BANK

WARSZAWA

KWIECIEŃ 1933

ROK I NR. 3

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Budżet na rok 1933/1934.

W terminie ustawowym została ogłoszona ustawa skarbowa na rok budżetowy 1933/34, przewidująca wydatki w sumie 2,458 milj. zł. oraz dochody w sumie 2,059 milj. zł. Budżet zamyka się niedoborem w wysokości 399 milj. zł. Przypomnimy, iż pierwotne przedłożenie rządowe przewidywało 361 milj. zł. niedoboru przy 2,089 milj. zł. dochodów i 2,450 milj. zł wydatków. Porównanie liczb ustawy skarbowej i przedłożenia wskazuje na drogę właściwej oceny realności budżetu: skomprymowano wydatki tylko o 8 milj. zł., dochody natomiast obniżono o 30 milj. zł.

Charakterystyczną cechą budżetów „wegetacyjnych", a tak można nazywać budżety państwowe w okresie depresji konjunkturalnej, jest to, iż ogólna suma wydatków ma tendencję ograniczenia się do sum, niezbędnych do zapewnienia normalnych usług państwa dla obywateli. W konsekwencji wydatki państwa, przeznaczone na wykonanie dalszych celów państwa, a mianowicie — podtrzymywanie pewnej inicjatywy gospodarczej i przeciwdziałanie nierównościom rozdziału dochodu społecznego — maleją w silnym stopniu. Zjawisko to obserwujemy i u nas przy bliższej analizie struktury wydatków. Istnieje też i w ustawodawstwie tendencja do rozdzielania finansowej strony normalnych czynności państwa od finansowej strony jego akcji programowo-gospodarczej. Dowodem tego jest wprowadzenie do budżetu samodzielnych „funduszów" o charakterze celowym.

Powstaje jednak pytanie: — Czy, mimo przeprowadzonej kompresji obydwu stron budżetu w porównaniu z latami ubiegłemi i pomimo tego, iż niektóre fundusze uzyskały swe własne autonomiczne dochody, przewidywany udział państwa w dochodzie społecznym nie jest nadmierny z uwagi na obecną sytuację gospodarczą? Nie wchodząc w szczegóły tej skomplikowanej kwestji, możemy tylko stwierdzić, iż realna wartość usług świadczonych przez państwo na rzecz obywateli, to jest wydatków ściśle administracyjnych, utrzymuje się od dwóch lat na mniej więcej tym samym poziomie. Jeśli więc, co jest prawdopodobne, zmniejsza się realny dochód społeczny, to udział państwa w nim wzrasta. Wzrost tego udziału odbywa się za pośrednictwem rynku pieniężnego: wycofywane są rezerwy skarbowe, wykorzystywana możliwość emisji bilonu i zwiększenia zadłużenia w Banku Polskim.

Zastanówmy się, jak wielki może być ten wpływ Skarbu Państwa na rynek pieniężny w roku 1933/34, abstrahując od sezonowych przejawów zwiększonego zapotrzebowania. Wpływy z tyt. danin i monopoli za 12 mies. 1932/33 r. dały 1,603 milj. zł., nowy preliminarz zaś przewiduje dla 12 miesięcy 1,677 milj. zł. Może więc powstać niedobór ok. 170 milj. zł. w tej najpoważniejszej pozycji wpływów. Po stronie wydatków przeprowadzone oszczędności są znaczne. Po wyeliminowaniu wpływów sezonowych wydatki z ostatniego kwartału r. 1932 dają w stosunku rocznym ok. 2,100 milj. zł., a więc w stosunku do nowego preliminarza dają oszczędność w wysokości ok. 450 milj. zł. Bilansując tylko te dwie sumy, mamy możliwą kompresję niedoboru preliminowanego o 280 milj. zł., sprowadzamy go zatem do sumy ok. 120 milj. zł. Jeśli uwzględnimy, iż zgodnie z przewidywaniami zmniejszą się zapewne wydatki na obsługę zagranicznych długów międzypaństwowych i że na pokrycie wydatków dokonanych w r. 1932 istniały pewne dochody pozabudżetowe, to można przypuszczać, że potrzebne sumy na utrzymanie dotychczasowego poziomu wydatków państwa zmieszczą się w granicach dotychczasowej pomocy operacyj pozabudżetowych, a więc i wpływ zapotrzebowania Skarbu na rynek pieniężny nie o wiele będzie różnił się od dotychczasowego. Zmieni się natomiast częściowo forma tego wpływu: wobec częściowego wyczerpania dotychczasowych źródeł, jak kredytu w Banku Polskim i emisji bilonu, zgodnie z zapowiedzią Ministra Skarbu d-ra Za-

wadzkiego, Skarb będzie zmuszony przeprowadzić operacje pożyczkowe emisyjne, sięgając do rezerw gotówkowych życia gospodarczego. Przewidziana w ustawie o biletach skarbowych, o której mówimy na innem miejscu, górna granica emisji w wysokości 200 milj. zł. wydaje się właściwą cyfrą ewentualnego zapotrzebowania Skarbu Państwa na rynku pieniężnym.

Dochodzimy więc do przekonania, iż pomimo wykazania formalnego niedoboru w wysokości ok. 400 milj. zł. sytuacja budżetowa nie przedstawia się groźnie.

Niemniej należy się liczyć z tem, że zapotrzebowanie Skarbu Państwa, sięgając do rezerw gotówkowych rynku pieniężnego, paraliżować będzie ewentualne rozszerzanie produkcji, które mogłoby wyniknąć z inflacyjnego finansowania ruchu inwestycyjnego. W tym więc kierunku niedobór budżetowy mógłby wpłynąć deprymująco, nawet jeśli rozmiary jego i pomoc rynku nie byłyby tak znaczne.

Bilety skarbowe.

Główne źródła dochodów pozabudżetowych Skarbu Państwa stanowiły dotychczas: wpływy z operacyj pożyczkowych długoterminowych, kredyt w Banku Polskim i emisja bilonu. Sytuacja budżetowa już w r. 1932/33 wymagała wykorzystywania tych źródeł dochodowych, które z natury rzeczy mogą stanowić tylko jednorazową i doraźną pomoc dla Skarbu. Jak wiadomo, Skarb wykorzystał w okresie 1932/33 kredyt bezprocentowy w Banku Polskim na sumę 70 milj. zł. oraz emisję bilonu na 69,6 milj. zł. W roku bieżącym (1933/34) sytuacja budżetowa nadal wymaga częściowego pokrycia niedoboru wpływami pozabudżetowemi; pozatem, w większym stopniu niż dawniej, dają się odczuwać trudności, wynikające z sezonowych wahań wpływów podatkowych, które w pewnych miesiącach nie wystarczają na pokrycie wydatków.

Wymienione wyżej źródła dotychczasowe pozabudżetowych wpływów są już bliskie wyczerpania. Sytuacja na rynku kapitałowym w kraju i zagranicą nie pozwala na przeprowadzenie operacyj pożyczkowych długoterminowych. Pozostaje jako możliwe źródło — dotychczas niewykorzystane — rynek pieniężny i rynek kredytu krótkoterminowego. Zanik tranzakcyj kredytowych przy równoczesnej poprawie wypłacalności i względnej

stabilizacji stanu wkładów spowodował wzrost rezerw kasowych banków i innych przedsiębiorstw, zmniejszył również zadłużenie redyskontowe banków w Banku Polskim. Stąd powstaje możliwość wykorzystania tych rezerw gotówkowych dla stworzenia płynnego długu krótkoterminowego Skarbu Państwa z pomocą rynku pieniężnego.

W dniu 31 marca 1933 r. weszła w życie ustawa z dn. 24 marca 1933 r. o wypuszczeniu biletów skarbowych, upoważniająca Ministra Skarbu do emisji biletów, przytem suma znajdujących się w obiegu biletów nie może przekraczać 200 milj. zł. W dniu 6 kwietnia 1933 r. Minister Skarbu wydał rozporządzenie o emisji pierwszej serji tychże biletów na sumę 75 milj. zł., która składać się będzie z biletów trzymiesięcznych o oprocentowaniu 4,5% i sześciomiesięcznych, oprocentowanych na 6%, przyczem odsetki są płatne zgóry przez potrącenie od wartości imiennej biletów. Bilety mają prawa papierów pupilarnych i są wolne od podatku od kapitałów i rent. Należy zanotować szczegół, iż w treści ustawy przewidziana jest możliwość sprzedaży biletów zagranicą, czego nie znajdujemy w druku sejmowym projektu ustawy. (Nb. nazwanie papierów tego typu „biletami" jest niefortunne, gdyż w terminologji polskiej utarło się już określanie tą nazwą tylko środków obiegowych, emitowanych przez Skarb Państwa).

Zasadniczo płynny dług państwowy nie jest zjawiskiem niekorzystnem, o ile w pewnej niedalekiej przyszłości zostanie on skonwertowany na zadłużenie długoterminowe. Uzasadnienie projektu rządowego, jak wiadomo, wskazuje tylko na sezonowe wahania wpływów podatkowych, które utrudniają gospodarkę Skarbu Państwa; w Polsce wpływy maleją zwyczajnie na wiosnę, a zwiększają się na jesieni. Niewątpliwie, oprócz tych słusznie podkreślonych momentów, ustawa ta ma znaczenie szersze i poważniejsze. Potrzeba wogóle stworzenia rynku dla krótkoterminowego papieru lokacyjnego była już uzasadniana przez ekonomistów, interesujących się zagadnieniami organizacji naszego rynku pieniężnego. Papier skarbowy krótkoterminowy może być nietylko środkiem wyrównania sezonowych wahań wpływów skarbowych, lecz również środkiem pedagogicznym; mianowicie może przyzwyczaić kapitalistów do czasowych lokat środków obrotowych w papierze łatwo zbywalnym i o stałym

kursie, dającym przytem oprocentowanie, co ułatwiłoby fruktyfikowanie rezerw gotówkowych.

Zarzut, który możnaby podnieść, jeśli chodzi o omawiane emisje I serji, a mianowicie zarzut zbyt wysokiego oprocentowania w stosunku do odsetek bankowych, pobieranych od innych operacyj kredytowych i stopy na rynku długoterminowym, daje się właśnie częściowo uchylić przez wskazanie na owe pedagogiczne znaczenie pierwszych emisyj biletów skarbowych. Trzeba zauważyć, iż po tym pierwszym kroku należy poczynić dalsze: wprowadzać na rynek papiery o coraz to dłuższym terminie i nieskomplikowanym planie amortyzacji. W ten tylko sposób da się wychować prywatny rynek kapitałowy, którego brak odczuwa się u nas silnie, i podnieść płynność lokat oficjalnego rynku kapitałowego, t. j. instytucyj oszczędnościowych, ubezpieczeniowych i t. p.

Fundusz Pracy.

Ustawa o Funduszu Pracy weszła już w życie. Fundusz został zorganizowany i przygotowuje się do rozpoczęcia działalności. Część tej działalności będzie polegała na kontynuowaniu prac dawnego Naczelnego Komitetu Walki z Bezrobociem, później Funduszu Pomocy Bezrobotnym. Są to prace o charakterze społecznym; stanowią one przejaw niedostateczności pomocy, jaką otrzymują bezrobotni z normalnego ubezpieczenia na wypadek braku pracy. Przy bezrobociu masowem, a zwłaszcza długotrwałem, wychodzącem poza obręb, dający się objąć ryzykiem ubezpieczeniowem, forma taka staje się koniecznością; funkcja niesienia jej przekazana jest obecnie Funduszowi Pracy. Obok tego jednak ma on drugą kategorję funkcyj: łagodzenie konsekwencyj bezrobocia przez zatrudnianie bezrobotnych przy robotach publicznych. W tym zakresie działalność Funduszu Pracy rozpatrywana być może z punktu widzenia ekonomicznego. Idzie mianowicie o to, czy i ewentualnie w jakiej mierze działalność ta może ożywić ruch inwestycyjny, a w dalszych wynikach produkcję wogóle. Podkreślano już z różnych stron, że zwiększenie inwestycyj wymaga prowadzenia polityki inflacyjnej; finansowanie inwestycyj poprzez Fundusz Pracy, uzyskujący środki ze źródeł podatkowych, nie może według tego rozumowania zwiększyć ruchu inwestycyjnego, gdyż rozwój inwestycyj publicznych nastąpi kosztem zmniejszenia się inwestycyj pry-

watnych (wskutek zmniejszenia przez podatki zasobów rozporządzalnych przedsiębiorstw). Rozumowanie to nie daje się przyjąć bez zastrzeżeń, ale w zasadzie stwierdzić trzeba, że bez posunięć inflacyjnych roboty publiczne nie przyniosą ożywienia w przemyśle. Rozumowanie poprzednie popełnia tę niewłaściwość, że zakłada się w niem milcząco, iż przedsiębiorcy zawsze inwestują swe dochody nieskonsumowane. Tak jednak nie jest. Zyski przedsiębiorców w znacznej części mogą pozostać niezainwestowane, mogą być zużyte na spłatę długów zagranicznych, mogą być stezauryzowane i t. p. O ileby część tych właśnie sum została uchwycona i zużyta na roboty, oddziaływałoby to w kierunku ożywienia ruchu analogicznie do robót finansowanych inflacyjnie. Otóż w pewnej mierze Fundusz Pracy odegrać tę rolę może — ale tylko w niewielkim zakresie. Sumy, jakiemi Fundusz operuje, pochodzą z różnych podatków i opłat: głównie z obciążenia dochodów z pracy najemnej i z obciążenia spożycia, w mniejszej części z obciążenia dochodów przedsiębiorców. Częściowo skutkiem tego następują przesunięcia w rozkładzie dochodów pracowników najemnych oraz w rozkładzie zysków, częściowo przewłaszczenie tych zysków na korzyść Państwa, przyczem będą to znów w części sumy, które byłyby zużyte na inwestycje prywatne, w części zaś te, któreby odpłynęły z życia gospodarczego. Obie te kategorje jednak, łącznie nawet, nie stanowią wielkich sum i uruchomienie Funduszu Pracy przedewszystkiem oznaczać będzie przelanie pewnych sum pobranych z płac na płace nowozatrudnionych przy robotach sił. Na wciągnięcie większych kapitałów do obrotów przez zachęcenie ich do tego subwencjonowaniem robót w chwili obecnej też trudno liczyć; poważniejszych nadziei w sensie ożywienia życia gospodarczego z utworzeniem Funduszu Pracy łączyć nie można. Niemniej Fundusz, stanowiąc najbardziej właściwą formę pomocy bezrobotnym, przyczyni się niewątpliwie do pewnego odprężenia sytuacji i pozwoli wielu przedsiębiorstwom przebrnąć przez najtrudniejszy okres depresji. Jeśli przytem nastąpi poważniejszy ruch budowlano-mieszkaniowy, jako wynik rządowego programu finansowania drobnego budownictwa mieszkaniowego (o czem bliżej wspominamy w „Kronice"), można mieć nadzieję, że w roku obecnym nasza sytuacja gospodarcza — jeśli nie polepszy się, to w każdym razie nie dozna dalszego pogorszenia.

Sytuacja dolara.

Jak silne było napięcie kryzysu bankowego w Stanach Zjednoczonych A. P., może świadczyć najlepiej porównanie dwóch bilansów systemu rezerwy federalnej: z 8 lutego, a zatem na krótko przed wybuchem trudności michigańskich, i z 8 marca, kiedy kryzys znajdował się u swojego szczytu. Według danych Financial News system rezerwy federalnej stracił w ciągu tych czterech tygodni 563 milj. dol. złota, wypłacił 1.442 milj. dol. banknotów, zwiększył swoje różnego rodzaju kredyty o 1.647 milj. dol. Pokrycie spadło skutkiem tego z 65,3% do 45,6%, ilość zaś wolnego złota z 1.289 milj. dol. do 317 milj. dol. W takiej sytuacji wydanie nadzwyczajnych zarządzeń było nieuniknioną koniecznością. Energja, z jaką prezydent Roosevelt zabrał się do opanowania sytuacji, zjednała mu powszechne uznanie. Niektóre jego posunięcia mogły się wydawać zbyt drastyczne, zwłaszcza jeżeli chodzi o stosunki z zagranicą, niemniej skutek ich był natychmiastowy. Obieg banknotów spadł poważnie — podobnie jak i wysokość kredytów systemu rezerwy federalnej. Wszystko prawie złoto, utracone w czasie przełomowych dni, odzyskano zpowrotem. Wykorzystanie specjalnych pełnomocnictw, zwłaszcza zaś dotyczących emisyj niepokrytych złotem banknotów rezerwy federalnej, okazało się wobec tego niepotrzebne. Powoli zaczęto przystępować do ponownego otwierania banków, z tem, że wszelkie ograniczenia wypłat nie miały się odnosić do nowownoszonych wkładów. Ponieważ wpłaty znacznie przewyższały od samego początku wypłaty, można było stopniowo rozszerzać swobodę wypłat starych wkładów. Zarządzenia poczynione w kierunku redukcji wydatków budżetowych usunęły przynajmniej czasowo widmo inflacji na cele pokrycia deficytu. Z chwilą ponownego otwarcia giełd i przywrócenia notowań kursu dolara pozycja jego okazała się nadspodziewanie silną. Przyczyniła się do tego niemało spekulacja baissistów, którzy musieli się szybko kryć celem uniknięcia strat. Kryzys bankowy należy wobec tego uważać za tymczasowo zażegnany. Wszystkie banki z wyjątkiem jakich 25%, reprezentujących około 10% wkładów, zostały ponownie otwarte. Mimo to sytuacja bankowa jest jeszcze daleka od wyjaśnienia. Najenergiczniejsze nawet zarządzenia nie mogą w niczem zmienić tej sytuacji, że wielka ilość aktywów bankowych

jest w wysokim stopniu zdeprecjonowana. Ciężar długów, przytłaczający nieruchomości ziemskie, miejskie, samorządy i korporacje, przekracza znacznie możności płatnicze dłużników. Istnieje przekonanie, że przystąpiono zbyt pośpiesznie do ponownego uruchomienia banków i pewna ich ilość będzie musiała poraz drugi zamknąć swoje okienka. Duża ilość banków wogóle nie zostanie otwarta i ulegnie likwidacji. Cały szereg instytucyj, które muszą być podtrzymane, wymaga gruntownej reorganizacji. Następnie będzie konieczne rozciągnięcie prerogatyw systemu rezerwy federalnej na możliwie wielką część bankowości amerykańskiej, o ile nie nastąpi jej zupełna unifikacja oraz usprawnienie przez wprowadzenie systemu filjalnego. Nie da się jednak tego zrobić z dnia na dzień. Zwłaszcza tworzenie się sieci oddziałów jest procesem powolnym. Chwilowo, dla zachęcenia do przyłączenia się do systemu rezerwy federalnej, wystąpił senator Glass z projektem wzajemnej gwarancji wkładów banków, będących członkami systemu rezerwy federalnej, za pośrednictwem specjalnie w tym celu powołanej instytucji.

Mimo istniejących nadal trudności w dziedzinie kredytu, utrzymanie waluty złotej i dotychczasowego parytetu dolara zdawało się nie nastręczać wątpliwości o tyle, że bilans płatniczy Stanów Zjednoczonych kształtuje się stale dodatnio. Jednakowoż pewną obawę o los dolara wzbudzały rosnące coraz bardziej, głównie pod naciskiem farmerów, nastroje inflacyjne w Kongresie Amerykańskim. Niewątpliwie pod wpływem tych nastrojów, jak również pragnąc ułatwić Stanom Zjednoczonym taktykę na zbliżającej się konferencji światowej, prezydent Roosevelt wydał w dniu 19 kwietnia oświadczenie, że Stany Zjednoczone porzucają definitywnie system waluty złotej, a kurs dolara będzie musiał odnaleźć swój własny poziom na światowym rynku dewizowym bez żadnej pomocy ze strony wywozu złota. W oświadczeniu tem wyrażona została również nadzieja, że zwolnienie dolara ze złotej podstawy przyczyni się do podniesienia poziomu cen oraz skłoni narody do współpracy nad wspólnym programem gospodarczym, który powinien obejmować powrót do nowego systemu waluty złotej, opartego na niższych parytetach walut tych państw, które, jak Stany Zjednoczone, musiały chwilowo zaniechać systemu waluty złotej.

Decyzja prezydenta Roosevelta, stwarzając warunki dla niezwykle silnych wahań kursu dolara, nie ma dla siebie precedensu

w historji dlatego, że porzucenie systemu waluty złotej przez Stany Zjednoczone nastąpiło w chwili posiadania przez nie największych w świecie rezerw złota. Zamiast upragnionej stabilizacji stosunków gospodarczych, oczekiwanej w związku z międzynarodową konferencją gospodarczą, decyzja ta spotęguje niewątpliwie dotychczasowy chaos walutowy, a w Stanach Zjednoczonych stanie się prawdopodobnie krokiem wstępnym do inflacji pieniężnej.

Polityka gospodarcza Hitlera.

Ostatnie posunięcia polityczne rządu Hitlera w Niemczech, jaskrawe w programie i brutalne w wykonaniu, odsunęły na plan dalszy zainteresowanie świata i Polski programem gospodarczym nowego regime'u. Po zorjentowaniu się i wykrystalizowaniu opinji publicznej co do jego planów w zakresie polityki wewnętrznej i zagranicznej należy sobie zdać sprawę z programu gospodarczego rządu niemieckiego.

Program gospodarczy obecnych władców Niemiec został ujawniony w przemówieniu Hitlera w parlamencie oraz w ostatnich wypowiedzeniach się nowego (po ustąpieniu d-ra Luthra) prezydenta Reichsbanku d-ra Hjalmara Schachta. Obie te enuncjacje, zwłaszcza przemówienie Hitlera, jeszcze raz stwierdzają zasadę, że polityk w opozycji i polityk u steru rządu to dwie różne osoby.

Za cenę ustępstw natury politycznej Hitler przyjął do wykonania program przemysłowy Hugenberga i rolniczy Papena. I z tego względu program rządowy na odcinku gospodarczym, wyprany prawie całkowicie z ideologji hitlerowskiej, stanowi zlepek obu światopoglądów — rolniczego i przemysłowego, których maksymalne programy wzajemnie się wyłączają. I stąd w szczegółowej części programu rządowego znajdujemy z jednej strony obietnicę przywrócenia rentowności warsztatom rolnym (co da się uskutecznić przez podniesienie cen wewnętrznych płodów rolnych), z drugiej zaś — przez forsowanie eksportu przemysłowego. Jak te dwie koncepcje dadzą się na dłuższym dystansie ze sobą pogodzić, jest zagadką, której prawdopodobnie Hitler nie rozwiąże.

Tego rodzaju sprzeczności i niedopasowań w programie gospodarczym rządu jest więcej. Omal jedynym punktem, który

Hitlerowi udało się przemycić w części gospodarczej swego expose, jest sprawa zmniejszenia bezrobocia przez realizację wielkiego planu budownictwa publicznego. Ale w jaki sposób je sfinalizować? Inflacji wypiera się zarówno Hitler — jak i mąż jego zaufania, dr. Schacht. Ten ostatni w swem przemówieniu powiedział: „należy wypowiedzieć się przeciwko licznym projektom walutowym, które wypłynęły z t. zw. projektem o dostarczeniu pracy bezrobotnym. Od lat błąkają się po świecie tego rodzaju fantastyczne projekty o dostarczeniu pracy bezrobotnym. Z reguły są one wiązane z drukiem banknotów na miljardowe sumy. To operowanie miljardowemi cyframi jest jednym z najgorszych spadków, jaki pozostawiła nam dziesięć lat temu raz nazawsze uśmiercona inflacja". Na tem się nie kończą sprzeczności pomiędzy obu enuncjacjami: dalej bowiem powiada Schacht, że „jeśli chodzi o nakręcenie konjunktury, to do tego celu nie doprowadzą roboty podyktowane wyjątkowym stanem gospodarczym (Notstandsarbeiten), tego rodzaju — co żwirowanie dróg, kopanie rowów i tym podobne".

Przymusowe położenie, w jakiem znajduje się Hitler na tym ostatnim odcinku wobec swoich własnych wyborców, nie wyklucza jednak całkowicie pewnych możliwości inflacyjnych w takiej czy innej formie, zwłaszcza, że z dochodów budżetowych potrzebnych sum nie da się wycisnąć. Te momenty łącznie z prestiżową spłatą części kredytów, zaciągniętych w swoim czasie w zagranicznych instytucjach emisyjnych przez Bank Rzeszy i akcją bojkotu wyrobów niemieckich (co utrudni eksport niemiecki w najbliższym czasie, niezależnie od trudności, jakich spodziewać się należy na tym odcinku przez wzrost wewnętrznych cen płodów rolnych i konflikty celne z krajami rolniczemi), spowodowały spadek kursu marki niemieckiej.

W ten sposób, mimo całej słuszności postawionej na odcinku walutowym przez Hitlera tezy o konieczności utrzymania za wszelką cenę kursu waluty na stałym poziomie, urzeczywistnienie pozostałych punktów obecnego programu rządowego nie sprzyja akcji utrzymania kursu marki. Do zwiększenia niepewności co do losów marki niemieckiej w najbliższym czasie przyczyniło się ostatnie załamanie dolara, co wobec specjalnych warunków współpracy i konkurencji obu tych krajów może zadecydować o załamaniu się tej części programu gospodarczego Hitlera.

A. Repeczko

STAN DŁUGOTERMINOWYCH KREDYTÓW EMISYJNYCH W POLSCE

„Ustawa konwersyjna" z dn. 20 grudnia 1932 [1]) ma doniosłe znaczenie dla całego gospodarstwa narodowego Polski. Reguluje ona bowiem w formie wyjątkowej cały powojenny kredyt hipoteczny polskich instytucyj kredytu długoterminowego na ogólną sumę około 1.810 miljn. zł. Ustawa ta, pociągająca za sobą zasadnicze zmiany (w sensie stworzenia nowych warunków) na naszym rynku kredytu długoterminowego, poprzedzona została szeregiem konsekwentnych pociągnięć w dziedzinie zmniejszenia kosztów kredytu i potanienia pieniądza. Początkiem tej akcji była zniżka stopy dyskontowej Banku Polskiego (21 października 1932 r.) z 7½% na 6% oraz maksymalnych odsetek pobieranych od kredytów przez osoby prywatne, z 15% na 12%; następnie obniżono maksymalne oprocentowanie kredytów, udzielanych przez instytucje kredytowe, z 11% na 9½%, co pociągnęło za sobą obniżenie odsetek płaconych za wkłady niemal we wszystkich instytucjach finansowych (w P. K. O. obniżono z 6% na 5%; Związek Związków Komunalnych Kas Oszczędności polecił obniżenie stopy procentowej od wkładów terminowych do maksymalnej wysokości 7% i t. d.).

Jak wiadomo — akcja Rządu, zmierzająca do zmniejszenia kosztów kredytu, nie zatrzymała się na wymienionych odcinkach, kredytowych. Szereg dalszych ustaw, który ostatnio został uchwalony przez Izby Ustawodawcze, ustala nowe warunki —

---

[1]) Ustawa o obniżeniu oprocentowania i przedłużeniu okresów umorzenia wierzytelności długoterminowych, zabezpieczających listy zastawne i obligacje, oraz wydanych na podstawie tych wierzytelności listów zastawnych i obligacyj (Dz. U. R. P. z dn. 24 grudnia 1932 r. Nr. 115, poz. 950).

tak dla kredytu krótkoterminowego, jak i długoterminowego — ze szczególnem uwzględnieniem kredytów rolniczych [1]).

Celem dokładnego zorjentowania się w emisyjnym kredycie hipotecznym, udzielanym po wojnie przez polskie instytucje kredytu długoterminowego, oraz uświadomienia tych zmian, które spowodowała t. zw. „ustawa konwersyjna" z dn. 20 grudnia 1932 r., należy chociażby pokrótce omówić stan tego kredytu w okresie przed wejściem w życie omawianej ustawy.

Instytucje długoterminowego kredytu emisyjnego w Polsce dzielą się na dwie zasadnicze kategorje: państwowe i niepaństwowe (prywatne).

Do grupy instytucyj państwowych należą: Bank Gospodarstwa Krajowego i Państwowy Bank Rolny.

W skład instytucyj niepaństwowych (prywatnych) wchodzą:

a) 4 instytucje, obsługujące długoterminowy kredyt ziemski:

1. Towarzystwo Kredytowe Ziemskie w Warszawie,
2. Towarzystwo Kredytowe Ziemskie we Lwowie,
3. Poznańskie Ziemstwo Kredytowe w Poznaniu,
4. Wileński Bank Ziemski w Wilnie.

b) 14 towarzystw kredytowych miejskich [2]):

1. Towarzystwo Kredytowe m. Warszawy,
2. Towarzystwo Kredytowe m. Łodzi,
3. Towarzystwo Kredytowe Miejskie we Lwowie,
4. Zachodnio Polskie Towarzystwo Kredytowe Miejskie w Poznaniu,
5. Towarzystwo Kredytowe m. Wilna,
6. Lubelskie Towarzystwo Kredytowe Miejskie,
7. Kieleckie Towarzystwo Kredytowe Miejskie,

---

[1]) Ustawy te są następujące: a) o ułatwieniach dla instytucyj kredytowych, przyznających dłużnikom ulgi w zakresie wierzytelności rolniczych, b) o ulgach, w zakresie oprocentowania i terminów spłaty wierzytelności hipotecznych, c) o utworzeniu urzędów rozjemczych dla spraw majątkowych posiadaczy gospodarstw wiejskich, d) w sprawie wysokości odsetek od wkładów i innych lokat pieniężnych w komunalnych kasach oszczędności i spółdzielniach.

[2]) Pozatem Towarzystwo Kredytowe m. Suwałk, znajdujące się w stanie likwidacji.

8. Towarzystwo Kredytowe m. Płocka,
9. Towarzystwo Kredytowe m. Siedlec,
10. Piotrkowskie Towarzystwo Kredytowe Miejskie,
11. Towarzystwo Kredytowe m. Kalisza,
12. Towarzystwo Kredytowe m. Częstochowy,
13. Towarzystwo Kredytowe m. Białegostoku,
14. Towarzystwo Kredytowe m. Radomia.

c) 2 banki komunalne:

1. Polski Bank Komunalny S. A. w Warszawie,
2. Komunalny Bank Kredytowy w Poznaniu.

d) 3 banki hipoteczne:

1. Ziemski Bank Hipoteczny S. A. we Lwowie,
2. Akcyjny Bank Hipoteczny we Lwowie,
3. Ziemski Bank Kredytowy Tow. Akc. we Lwowie.

e) Towarzystwo Kredytowe Przemysłu Polskiego w Warszawie.

Jak z powyższego wynika, w szeregu instytucyj długoterminowego kredytu emisyjnego najliczniej są reprezentowane instytucje, obsługujące długoterminowy kredyt miejski, gdyż poza Bankiem Gospodarstwa Krajowego i 14 towarzystwami kredytowemi miejskiemi kredytu miejskiego (na nieruchomości miejskie) udzielają banki komunalne i hipoteczne oraz częściowo Wileński Bank Ziemski w Wilnie. Pozostałe zaś instytucje, z wyjątkiem Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego, z Państwowym Bankiem Rolnym na czele obsługują długoterminowy kredyt ziemski. Zauważyć należy, iż wymienione 3 banki hipoteczne są również częściowo nastawione na kredyt ziemski. Kredytu komunalnego udzielają: Bank Gospodarstwa Krajowego i banki komunalne. Długoterminowy emisyjny kredyt budowlany jest obsługiwany przedewszystkiem przez Bank Gospodarstwa Krajowego, długoterminowego zaś kredytu przemysłowego udzielają: Bank Gospodarstwa Krajowego i Towarzystwo Kredytowe Przemysłu Polskiego.

Ogólna suma nieumorzonych emisyj (listów zastawnych i emisyj w obiegu), emitowanych w Polsce przez polskie instytucje kredytu długoterminowego, wynosiła na dz. 1 października 1932 r. sumę 2.133,6 miljn. zł.

Z kwoty tej przypada (wraz ze skonwertowanemi emisjami przedwojennemi):

	W miljn. zł.	W %%
Na Bank Gospodarstwa Krajowego	727,4[1])	34,09
„ Państwowy Bank Rolny	338,8	15,88
„ Towarzystwa kredytowe ziemskie i Wileński Bank Ziemski	627,6[2])	29,42
„ Towarzystwa kredytowe miejskie	333,8	15,64
„ Towarzystwo Kredytowe Przemysłu Polskiego	48,9	2,29
„ Banki komunalne	24,6	1,15
„ Banki hipoteczne	32,5	1,53
Razem	2.133,6	100,00

Z zestawienia powyższego wynika, że rola banków państwowych, szczególnie zaś Banku Gospodarstwa Krajowego, w dziale długoterminowego emisyjnego kredytu hipotecznego jest doniosła, gdyż oba banki te partycypują w wysokości 1.066,2 miljn. zł., t. j. prawie 50% ogólnej sumy całego długoterminowego kredytu emisyjnego w Polsce. Następne zkolei miejsce zajmują towarzystwa kredytowe ziemskie wraz z Wileńskim Bankiem Ziemskim, których ogólna suma emisyj wynosi 627,6 miljn. zł., t. j. 29,42%; 3-cie dopiero miejsce zajmują tak liczne towarzystwa kredytowe miejskie z sumą 333,8 miljn. zł., t. j. 15,64% całej sumy emisyj; emisja T-wa Kredytowego Przemysłu Polskiego stanowi zaledwie 2,29% ogólnej sumy emisyj, banków zaś komunalnych i hipotecznych — 2,68% całej sumy emisyj.

Z ogólnej sumy 2.133,6 miljn. zł. nieumorzonej emisji krajowej polskich instytucyj kredytu długoterminowego na przedwojenne emisje skonwertowane, niskoprocentowe (od 4½ do 6%) przypada 323,6 miljn. zł.[3]), pozostała zaś suma 1.810 miljn. zł. stanowi powojenne emisje krajowe,[4]) wysokoprocentowe (od 6% do 10%).

---

[1]) Nieuwzględniono zagranicznych emisyj B. G. K.: a) emisji (Ulena) 8% dolarowych obligacyj komunalnych — 89.648 tys. zł. nom. wart., b) emisji francuskiej 7% oblig. komunalnych 8.541 tys. zł. Razem 98.189 tys. zł. nom. wart. w/g stanu na 1. X. 1932 r.

[2]) W sumie tej uwzględniono również obligacje finansowe T. K. Z. i Wileńskiego Banku Ziemskiego (obligacje, oparte na ratach zaległych i dodatku administracyjnym), których ogółem emitowano w kwocie 83.850 tys. zł.

[3]) Z kwoty tej przypada na: B. G. K. — 29,7 miljn. zł, na T. K. Z. i Wileński Bank Ziemski — 201,0 miljn. zł, t. k. miejskie — 80 miljn. zł, banki hipoteczne i komunalne — 13 miljn. zł.

[4]) Z wyjątkiem emisji T. K. Z. w Warszawie, ulokowanej na początku 1930 r. we Francji w sumie 50 miljn. fr. fr. nom. wart.; suma, będąca w obiegu, na dz. 1. X. 1932 r. wynosi 47.625 tys. fr. fr. nom. wart.

„Ustawa konwersyjna“ z 20 grudnia 1932 r. objęła właśnie powojenne emisje krajowe wysokoprocentowe w ogólnej sumie 1.810 miljn. zł., t. j. „skonwertowała“ sumę 1.810 miljn. zł. pożyczek udzielonych przez wszystkie instytucje długoterminowe kredytu emisyjnego.

Nieumorzona powojenna wysokooprocentowana emisja (listy zastawne i obligacje) wszystkich naszych instytucyj kredytu długoterminowego wydana została na podstawie udzielonych następujących typów pożyczek (stan na 1. X. 1932 r.):

	Pożyczki	W miljn. zł.	W % %
1.	Ziemskie (rolnictwo)	748,9	41,4
2.	Miejskie (na nieruch. miejskie)	311,5	17,2
3.	Budowlane	192,7	10,6
4.	Komunalne	399,0	22,1
5.	Przemysłowe	74,1	4,1
6.	Finansowe (rolnicze)	83,8	4,6
	Razem	1.810,0	100,0

Z zestawienia wynika, że kredyt rolniczy dominuje, gdyż na ten typ kredytu przypada 41,4%, razem zaś z obligacjami finansowemi [1]) — 46% ogólnej sumy nieumorzonych pożyczek (emisyj) wszystkich instytucyj. Na drugiem miejscu stoi kredyt miejski (wraz z komunalnym), który wynosi 39,3% ogólnej sumy pożyczek (emisyj), trzecie miejsce zajmuje kredyt budowlany — 10,6% ogólnej sumy. Najmniej, bo zaledwie 4,1% ogólnej sumy nieumorzonych pożyczek (emisyj), przypada na kredyty przemysłowe.

Jeśli chodzi o rodzaje walut, na jakie opiewają udzielone pożyczki (względnie nieumorzone emisje w obiegu), to *w walucie polskiej* (złote obiegowe i złote w złocie) udzielono pożyczek na sumę 1.125 miljn. zł. (w tem złote obiegowe 335,7 miljn. zł.), t. j. 62,1% ogólnej sumy pożyczek, *w walutach obcych albo w złocie* (w dolarach, funtach szterlingach, frankach francuskich, szwajcarskich) lub w walutach „kombinowanych“ (t. j. albo do-

[1]) Do grupy kredytu finansowego-rolniczego zaliczono 8% i 10% obligacje t-w kredytowych ziemskich oraz Wileńskiego Banku Ziemskiego, emitowanych na podkład zaległych rat lub też dodatku (grosza) administracyjnego (w T. K. Z. w Warszawie). Instytucje lombardują te obligacje pośrednio lub bezpośrednio w Banku Polskim i uzyskane stąd fundusze obracają na opłatę zapadłych kuponów od swoich emisyj.

iary, albo złote w złocie, albo floreny holenderskie i t. p.) udzielono pożyczek razem w sumie 667,5 miljn. zł., t. j. 36,9% ogólnej sumy. W centnarach metrycznych żyta udzielano pożyczek przez Poznańskie Ziemstwo Kredytowe. Ogólna suma pożyczek, udzielonych przez Poznańskie Ziemstwo, wynosiła (na 1. X. 1932 r.) 1.179.028 ctn. mtr. żyta, co w przeliczeniu na złote (po kursie 1 ctn. mtr. żyta = 15 zł.[1]) wynosi około 17,7 miljn. zł., t. j. zaledwie 1% ogólnej sumy wszystkich emisyj.

Gwarancja Skarbu Państwa obejmuje 1.096,9 miljn. zł. emisyj, t. j. 60,6% ogólnej sumy. Gwarancją są objęte wszystkie emisje banków państwowych, część 8% dolarowej emisji listów zastawnych T-wa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie (serja z 1924 r.) w sumie 1.300 tys. dol. am. wartości nom., oraz cała emisja Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego w sumie 48,9 miljn. zł. Emisje t-w kredytowych ziemskich, miejskich, banków komunalnych i hipotecznych nie są gwarantowane przez Skarb Państwa.

Oprocentowanie powojennych krajowych emisyj polskich instytucyj kredytu długoterminowego przedstawia się następująco:

Oprocentowanie	Suma emisyj w miljn. zł.	W % % ogólnej sumy
6%	34.3	1.9
7%	832.6	46.0
7½%	25.2	1.4
8%	846.7	46.8
10%	71.2	3.9
Razem	1.810.0	100.0

Największa suma emisyj przypada na emisje 7% i 8%. Ogólna suma tych emisyj wynosi 1.679,3 miljn. zł. i stanowi 92,8% sumy ogólnej. Oprocentowanie emisyj banków państwowych waha się od 7% do 8%, przyczem największa suma emisyj tych banków przypada na emisje 7%-towe.

[1]) Według kursu na 1. X. 1932 r. na Giełdzie Zbożowej w Poznaniu.

Poniższe zestawienie przedstawia emisje banków państwowych, ułożone według stopy procentowej:

Oprocentowanie	B. G. K.	P. B. R.	Razem	
	w miljonach złotych			w % %
7%	516,3	252,7	769,0	74,2
7½%	25,2	—	25,2	2,4
8%	156,2	86,1	242,3	23,4
Razem	697,7	338,8	1.036,5	100,0

Większe różniczkowanie wykazuje oprocentowanie emisyj towarzystw kredytowych ziemskich i Wileńskiego Banku Ziemskiego. Oprocentowanie emisyj tych instytucyj waha się w granicach od 6% do 10%. Przeważająca suma emisyj przypada na emisje 8%-towe. Ogólna kwota tych emisyj wynosi 281,3 miljn. zł., t. j. 66% ogólnej sumy emisyj tych instytucyj. Emisje 6%-towe wynoszą zaledwie 34,4 miljn. zł. (frankowa emisja listów zastawnych T. K. Z. w Warszawie, ulokowana w całości we Francji, oraz żytnie listy zastawne Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego). Najwyżej oprocentowane 10%-towe emisje wynoszą 54,1 miljn. zł., są to 10%-towe obligacje, emitowane przez poszczególne t. k. z. i Wileński Bank Ziemski na podkład zaległych rat.

Bardziej jednolicie są oprocentowane emisje towarzystw kredytowych miejskich. Typową stopą dla tych instytucyj jest stopa 8%-towa, ogólna suma tych emisyj wynosi 236,9 miljn. zł., co stanowi 93,3% ogólnej sumy powojennych emisyj tych instytucyj. Niektóre z tych towarzystw (w Lublinie, Siedlcach i Radomiu) emitowały 10%-towe listy zastawne na ogólną sumę zaledwie 16,9 miljn. zł., t. j. 6,7% sumy emisyj wszystkich towarzystw. Zauważyć jednak należy, że emisje 10%-towe są dużym ciężarem dla dłużników, gdyż miasta, które wchodzą w zakres działalności tych towarzystw, są średnie, a przeważnie b. małe, i o niskiej kulturze ogólno-gospodarczej.[1]) Ludność

[1]) Poza wyżej wymienionemi wchodzą tu w rachubę: Brześć n/Bugiem, Sokołów, Ryki, Kobryń, Włodawa, Łuków, Parczew, Radzyń, Węgrów, Końskie, Opatów, Sandomierz i t. p.

tych miast poświęciła już swego czasu dużo energji i środków materjalnych na odbudowę zrujnowanych przez ostatnie wojny domów i warsztatów produkcji. Ponadto szczególnie zła sytuacja rolnictwa w ciągu ostatnich lat wpłynęła niewątpliwie wysoce ujemnie na gospodarczą sytuację tych miast, których ludność nastawiona jest przedewszystkiem na dochody, płynące z rolnictwa, gdyż miasta wymienione leżą wyłącznie w okolicach przeważnie rolniczych. To też „ustawa konwersyjna", redukując oprocentowanie omawianych listów zastawnych do poziomu 5% od sta, przyniosła niewątpliwie dużą ulgę wszystkim dłużnikom towarzystw kredytowych miejskich z tytułu udzielonych pożyczek w 10%-towych listach zastawnych.

Okres obiegu (umorzenia) powojennych krajowych emisyj polskich instytucyj kredytu długoterminowego przedstawia się następująco:

Okresy obiegu	Ogólna suma emisyj	
	w miljon. złotych	w %
od 5 do 19 lat	419,3	23,2
od 20 do 28 lat	185.0	10,2
od 30 do 36½ lat	1.205,7	66,6
Razem	1.810,0	100,0

Największa suma emisyj przypada na okresy dłuższe, t. j. od 30 do 36½ lat. Emisje o najkrótszym okresie obiegu, t. j. od 5 do 19 lat, stanowią 23,2% ogólnej sumy. Na ostatniem miejscu stoją emisje z okresem obiegu od 20 do 28 lat.

Najkrótszy okres obiegu emisyj banków państwowych wynosi od 18 do 20½ lat. Ogólna suma tych emisyj wynosi 207,8 miljn. zł. (20,2% sumy nieumorzonej emisji tych banków). Pozostałe emisje mają okres obiegu od 25½ lat do 36½ lat, przyczem najwyższa suma przypada na emisje z okresem obiegu 30 i 30½ lat (wynosi ona 444,5 miljn. zł., t. j. 42,9% sumy emisji tych banków). Najkrótsze okresy obiegu emisyj ma Państwowy Bank Rolny; najdłuższe — Bank Gospodarstwa Krajowego.

Emisje towarzystw kredytowych ziemskich łącznie z Wileńskim Bankiem Ziemskim wykazują naogół krótsze okresy obiegu, niż emisje banków państwowych. Na najkrótszy (od 5 do

19 lat) okres obiegu przypada 276,4 miljn. zł., t. j. 59,9% ogólnej sumy tych instytucyj; na najdłuższy (od 30 do 36½ lat) — 130,4 miljn. zł., t. j. 30,5% ogólnej sumy; na średni zaś (od 20 do 28 lat) okres obiegu przypada zaledwie 19,7 miljn. zł., t. j. 4,6% ogólnej sumy. Najbardziej uciążliwe dla rolnictwa pożyczki były udzielane w 15-to i 16½-letnich 8% dolarowych listach zastawnych. Ogólna suma tych pożyczek wynosiła (na 1. X. 1932 r.) 111 miljn. zł. To też wydatne przedłużenie okresu umorzenia tych pożyczek na lat 55, w tem 3 lata karencji, oraz obniżenie oprocentowania do poziomu 4½% — przyniosły dla rolników z tytułu tych pożyczek znaczne ulgi.

Typowemi okresami obiegu (umorzenia) emisyj towarzystw kredytowych miejskich są okresy 30 i 35-letnie. Emisje z 30-letnim okresem obiegu wynoszą 160,4 miljn. zł. (63,2% ogólnej sumy), z 35-letnim zaś okresem obiegu — 59,5 miljn. zł. (23,4% ogólnej sumy). Pozostała emisja towarzystw kredytowych miejskich w sumie 33,9 miljn. zł. rozkłada się na okresy obiegu: 20½, 21, 27, 28, 30½ i 33 lata.

Emisje Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego mają okres obiegu: 25 i 30 lat. Listy zastawne w funtach szterlingach T. K. P. P. w sumie 36,4 miljn. zł mają 30-letni okres obiegu, pozostała emisja 8% dolarowych l. z. w sumie 12,5 miljn. zł. — 25-letni okres obiegu.

Okres obiegu emisyj banków komunalnych i hipotecznych waha się od 10 do 30 lat.

Okres amortyzacji pożyczek nie jest jednolity we wszystkich instytucjach emisyjnych. Decydującemi momentami dla okresów amortyzacji emisyjnych pożyczek hipotecznych są: charakter zaciągniętej pożyczki, cel pożyczki, rodzaj dłużnika i nieruchomość, zabezpieczająca pożyczkę. Dlatego też nawet w łonie poszczególnych instytucyj kredytu długoterminowego, szczególnie w bankach państwowych, istnieją pożyczki o dużej skali rozpiętości okresów amortyzacyjnych. Największą rozpiętość wykazują okresy amortyzacji pożyczek, udzielanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego, a to z uwagi na duży zakres działalności tego Banku. Naprzykład, pożyczki udzielane w 7% i 8% listach zastawnych B. G. K. wykazują okresy amortyzacji od 12½ do 36 lat. Największe sumy udzielonych pożyczek przypadają na okresy 21½ i 35 lat. Pożyczki konwersyjne, udzielane w 8% obligacjach budowlanych B. G. K., wykazują

okresy amortyzacyjne: 7½, 15, 17½ i 25 lat (większość pożyczek przypada na 25 lat); pożyczki udzielane w 7% i 8% obligacjach komunalnych B. G. K. wykazują największą rozpiętość okresów amortyzacyjnych, a mianowicie: w 8% obligacjach od 4½ do 20 lat (najczęściej — 20 lat), w 7% zaś obligacjach od 4½ do 29½ lat (najczęściej 29½ lat); wreszcie pożyczki przemysłowe, udzielane w 7½% obligacjach bankowych B. G. K., obejmują okresy amortyzacyjne od 7½ do 18½ lat (najczęściej 13 lat).

W Państwowym Banku Rolnym stosowane są następujące okresy amortyzacji pożyczek: dla pożyczek w 8% listach zastawnych — 10, 20, 25 i 30 lat; dla pożyczek w 7% listach zastawnych — 10, 15, 20, 25 i 30 lat i dla pożyczek w 7% obligacjach meljoracyjnych — 12 lat, przyczem termin tych pożyczek wynosi 18 lat, lecz w ciągu pierwszych 6-ciu lat dłużnik opłaca tylko procenty.

Okresy amortyzacji pożyczek udzielonych w emisjach towarzystw kredytowych ziemskich łącznie z Wileńskim Bankiem Ziemskim oraz towarzystw kredytowych miejskich pokrywają się naogół z okresem amortyzacji odnośnych emisyj.[1]) Wyjątek stanowią pożyczki w 8%-dolarowych 10-letnich listach zastawnych i 6% w centnarach metrycznych żyta 10-letnich listach zastawnych Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego, których spłata miała się odbyć jednorazowo w dniu 1 lipca 1933 r.

Okres amortyzacji pożyczek — udzielonych w funtach szterlingach i dolarowych listach zastawnych Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego — jest o 5 lat krótszy od okresu obiegu (umorzenia) odnośnych listów; wynosi 20 i 25 lat, gdyż w okresie pierwszych 5-ciu lat dłużnik opłaca tylko odsetki od kapitału.

Ciężary dłużnika, ponoszone przed wejściem w życie „ustawy konwersyjnej" z dn. 20 grudnia 1932 r., z tytułu zaciągniętych długoterminowych emisyjnych pożyczek hipotecznych, nawet przy wysokim kursie realizacyjnym, stosowanym np. przy

---

[1]) Zauważyć jednak należy, że wobec tego, iż raty towarzystw kredytowych ziemskich i miejskich płatne są półrocznie zgóry, przeto w razie zapłacenia tych rat w terminie umorzenie pożyczek powinno nastąpić o ½ roku wcześniej, aniżeli umorzenie odpowiednich listów zastawnych.

pożyczkach w emisjach banków państwowych, były wysokie i wynosiły przeciętnie (bez dodatku administracyjnego):

W listach zastawnych	7%	8%
Przy 10-letnim okresie umorzenia	14,08	15,00
„ 20 „ „ „	9,38	10,12
„ 30 „ „ „	8,02	8,86

Realizacja pożyczek w emisjach w prywatnych instytucjach długoterminowego kredytu hipotecznego odbywała się z reguły po gorszych, t. j. znacznie niższych, kursach — niż w emisjach banków państwowych, a oprocentowanie tych pożyczek było niekiedy wyższe (dochodziło bowiem do 10%). Z tego też względu koszt tych pożyczek był bardzo wysoki i dochodził w niektórych wypadkach na nieruchomości miejskie od 15% do 20%, na nieruchomości zaś ziemskie od 11% do 15% w stosunku rocznym.

Rzecz jasna, że tak wysokiego ciężaru z tytułu długoterminowego kredytu hipotecznego nie wytrzyma żaden warsztat gospodarczy nawet w okresie normalnej konjunktury, tembardziej dzisiaj w okresie ciężkiego kryzysu gospodarczego, kiedy rentowność — tak nieruchomości miejskich, jak i warsztatów rolnych — jest minimalna, a częstokroć nawet zanika.

Stały wzrost zaległości ratalnych od pożyczek, udzielonych przez wszystkie instytucje długoterminowego emisyjnego kredytu hipotecznego, był dowodem niemożności wywiązywania się dłużników z ciążących zobowiązań. Według stanu na dzień 1 października 1932 r. ogólna suma tych zaległości wynosiła około 214 miljn. zł., co stanowi 11% ogólnej sumy emisyj wszystkich instytucyj.[1]) Wysoki stosunek ten jest dowodem niepomyślnej sytuacji dłużnika. Największą sumę zaległości wykazują ziemskie instytucje kredytu długoterminowego; wynoszą one w tych instytucjach 14% sumy ich emisyj; w prywatnych bankach hipotecznych zaległe raty stanowią 12% ogólnej sumy emisyj banków hipotecznych w bankach państwowych i w towarzystwach

[1]) Łącznie ze skonwertowanemi emisjami przedwojennemi.

kredytowych miejskich — 7%, w bankach komunalnych — 6,5% sumy emisyj.

Kupon półroczny wraz z amortyzacją od emisyj wszystkich instytucyj kredytu długoterminowego wynosił przed wejściem w życie „ustawy konwersyjnej" około 98 miljn. zł. Prawie 100 miljn. zł. w każdem półroczu mobilizowały wszystkie polskie instytucje kredytu długoterminowego na opłacenie kuponu bieżącego oraz wylosowanych, podlegających umorzeniu, listów zastawnych lub obligacyj. Rzecz naturalna, że w miarę narastania zaległych rat coraz trudniej było instytucjom wywiązywać się ze swoich zobowiązań wobec posiadaczy listów zastawnych lub obligacyj. To też szereg instytucyj po zużyciu na ten cel własnych rezerw, nagromadzonych w latach dobrej konjunktury, musiał sięgnąć do różnych operacyj finansowych. Przeważająca część tych operacyj skoncentrowała się w Banku Polskim i Skarbie Państwa. Tolerowanie tej sytuacji groziło zupełną niewypłacalnością niemal wszystkich prywatnych instytucyj kredytu długoterminowego, w szczególności zaś towarzystw kredytowych ziemskich. Pociągnęłoby to za sobą poważne perturbacje na naszym rynku kredytowym i pieniężnym oraz daleko idące straty dla wierzycieli. Nie ulega żadnej wątpliwości, że zaufanie szerokich warstw posiadaczy walorów polskich instytucyj kredytu długoterminowego do tych instytucyj byłoby na długie lata stracone.

Z tych też względów wkroczenie Państwa w skomplikowane dziedziny stosunków czysto prywatno-prawnych było konieczne, gdyż ubogi nasz wewnętrzny rynek kapitałowy nie pozwolił nam przeprowadzić konwersji w formie klasycznej, t. j. dobrowolnej, jak to naprzykład miało miejsce również w roku 1932 w państwach zachodnich (w Anglji i Francji).

Korzyści doraźne, płynące z „ustawy konwersyjnej", wyrażają się przedewszystkiem w wydatnem zmniejszeniu ciężarów ponoszonych przez dłużników z tytułu zaciągniętych pożyczek. Ciężary te, naprzykład dla dłużników rolników, w/g naszych obliczeń, z sumy około 82,5 miljn. rocznie [1]) zmniejszyły się o około

[1]) Poza przeciętnem oprocentowaniem w wysokości około 8%, dodatkiem administracyjnym w wysokości 1% — uwzględniono również amortyzację w wysokości około 2% w stosunku rocznym.

41,3 miljn. zł. i wynoszą obecnie (w myśl postanowień „ustawy konwersyjnej") około 41,2 miljn. zł.[1]). Szczegółowe zestawienie zmian oprocentowania, okresów amortyzacji i wysokości raty amortyzacyjnej, jakie wynikają z przepisów „ustawy konwersyjnej" i rozporządzeń wykonawczych do tej ustawy, zostały umieszczone w 1-szym numerze „Banku" na str. 52 i 53.

Reasumując, stwierdzić należy, że „ustawa konwersyjna" z dn. 20 grudnia 1932 r., urealniając ciężary długoterminowego, emisyjnego kredytu hipotecznego w Polsce, przystosowała je do zmniejszonej rentowności nieruchomości miejskich oraz warsztatów wiejskich. Fakt ten w okresie zmagań z ciężkim kryzysem gospodarczym, w jakim znajduje się nasz kraj, jest ważnem ogniwem w ogólnej polityce Rządu, która zmierza do dostosowania naszego gospodarstwa narodowego do zmienionych warunków gospodarczych, a temsamem do przezwyciężenia kryzysu.

Wacław Skrzywan

PROBLEM ZADŁUŻENIA PRZEMYSŁU

I.

Ostatnie zarządzenia ustawowe uregulowały sprawę zamrożonych krótkoterminowych kredytów rolnictwa. W dążeniu do złagodzenia ciężaru długów dla rolnika zastosowano dwojakie postępowanie: odrębne dla długów wobec instytucyj kredytowych — i wobec długów innych wierzycieli. Pierwsze długi będą drogą umów prywatno-prawnych przekształcane na dług średnioterminowy, za część którego przyjmuje porękę Państwo; drugie — mogą być również skonwertowane na długi średnioterminowe, w drodze postępowania przed urzędami rozjemczemi. Aczkolwiek istnieją pewne różnice w warunkach konwersji tych dwóch rodzajów długów, jednakże istnieje wspólnie obowiązująca zasada przekształcenia długu krótkoterminowego według swej prawnej formy na dług średnioterminowy. Tyle jeśli chodzi

---

[1]) Efektywne obciążenie z tytułu samych odsetek wynosi około 33,7 miljn. zł. (stopa 4½%). Uwzględniając dodatek administracyjny w wysokości 1%, t. j. 7,5 miljn. zł., uzyska się ogólną sumę obciążenia w wysokości 41,2 miljn. zł. Amortyzacji kapitału nie uwzględniono, ze względu na 3-letni okres karencyjny.

o ochronę dłużnika przed ciężarem długów. Istnieje tu jeszcze inne zagadnienie, a mianowicie kwestja złagodzenia sytuacji wierzyciela, którego aktywa są unieruchomione i który eo ipso traci na tem unieruchomieniu. Stratę tę łatwo obliczyć. Z zasadniczych kalkulacyj matematyki finansowej wynika, iż jeśli wierzyciel zmuszony jest zgodzić się na odroczenie spłaty swej wierzytelności, to aktualna wartość dłużnej mu sumy obniża się. Normalnie kapitalista obraca swym kapitałem i pomnaża go o procenty, w razie zaś rozłożenia spłat na raty tego uczynić nie może. Przykładowo — jeśli mamy do otrzymania 100 jednostek kapitału w 10 równych rocznych ratach i stopa rynkowa oprocentowania wynosi 9,5% w stosunku rocznym, to aktualna wartość tych rat wynosi tylko 62,78 jednostek. Wierzyciel więc, nie mogąc fruktyfikować swych kapitałów, ponosi obecnie stratę w wysokości 37,22 jednostek, wskutek odroczenia spłaty kapitału przez dłużnika. To też dalszym logicznym krokiem w akcji reform finansowych jest ochrona wierzyciela przed tą stratą, drogą upłynnienia skonwertowanych długów. Według ostatnio wydanych ustaw czynić to ma w zastosowaniu do wierzytelności instytucyj kredytowych Bank Akceptacyjny, który będzie poręczać swym podpisem tytuły wierzycielskie tych instytucyj, a na tej podstawie Bank Polski dostarczy wierzycielowi sum pieniężnych, które ten ostatni będzie mógł fruktyfikować w bieżących operacjach kredytowych. Inaczej przedstawia się kwestja z wierzytelnościami przemysłu, handlu i osób prywatnych, które zostaną skonwertowane na średnioterminowe zadłużenie rolnictwa przez urzędy rozjemcze — lub już są odroczone siłą faktu. Tu wierzyciel nie może rozporządzać swym kapitałem aż do chwili spłacenia, nie może go fruktyfikować normalnym trybem. Jeśli tym wierzycielem jest producent lub kupiec, to ta strata powiększa się dlań o sumę procentów, którą musi zapłacić za kapitał obrotowy wypożyczany przez niego z chwilą, gdy musi gospodarować, aby się utrzymać, a własny kapitał obrotowy ma uwięziony.

Okoliczności te stawiają obecnie przed życiem gospodarczem zagadnienie upłynnienia zamrożonych w rolnictwie wierzytelności przemysłu i handlu. Zagadnienie to jest o tyle palące, iż brak wolnych kapitałów obrotowych paraliżuje chęć inwestowania się przemysłu względnie przeszkadza w podjęciu operacyj handlowych na szerszą skalę z chwilą polepszenia się kon-

junktury. Wysuwa się więc postulat równomiernego traktowania tych wierzycieli prywatnych z instytucjami kredytowemi; chodzi o koncepcję, umożliwiającą równoczesne upłynnienie tych zamrożonych wierzytelności. To też w prasie zanotowano pogłoski o mającem nastąpić rozszerzeniu uprawnień i działalności Banku Akceptacyjnego na wierzytelności przemysłu. W Nr. 2 „Banku" (str. 4) wypowiedziano również pogląd o konieczności rozszerzenia akcji oddłużeniowej na zobowiązania przemysłu.

Zagadnienia tego jednak nie da się rozwiązać tylko przez rozciągnięcie działalności Banku Akceptacyjnego na zobowiązania rolnictwa wobec przemysłu. Po pierwsze należy zaznaczyć, iż ulgi winny w równej mierze dotyczyć całego zadłużenia towarowego rolnictwa, a więc dotyczyć wierzytelności handlu obok wierzytelności przemysłu. Po drugie, nietylko rolnictwo przyczyniało się do powstania zamrożonych wierzytelności przemysłu, lecz również i straty, jakie ponoszono wobec spadku ogólnego cen, t. j. sprzedaży likwidacyjnej towarów poniżej ich kosztów nabycia. Po trzecie, istnieje poważne zagadnienie zadłużenia przemysłu i handlu obok zadłużenia rolnictwa. Jest rzeczą znaną, iż istnieją w bankach znaczne sumy zamrożonych kredytów krótkoterminowych, udzielonych przemysłowi i handlowi. Zadłużenia te powstały z tytułu finansowania inwestycyj już dokonanych, na pokrycie których nie zdołano wynaleźć kapitałów długoterminowych.

Jeśli więc chodzi o przemysł, to mamy do czynienia z jednej strony z wierzytelnościami przemysłu, zamrożonemi naskutek kryzysu w rolnictwie i deflacji cen w ogólności, i to w zakresie kredytu towarowego, oraz z drugiej strony z zadłużeniem towarowem i finansowem przemysłu wobec przedsiębiorstw oraz instytucyj kredytowych, z tytułu finansowania inwestycyj. Zagadnienie więc akcji oddłużeniowej w stosunku do przemysłu i handlu jest bardziej skomplikowane; stąd należy zastanowić się szczegółowiej nad jego istotą i rozwiązaniem. W rozważaniach naszych zajmiemy się przedewszystkiem kwestją bezpośredniego zadłużenia przemysłu, kwestja bowiem zamrożonych wierzytelności przemysłu i handlu wobec rolnictwa jest bardziej znana, i już była przez nas omawiana w ogólnej płaszczyźnie w art. pod tyt. „Likwidacja finansowa kryzysu" w Nr. 1 „Banku".

II.

Nasza kapitalistyczna produkcja odbywa się drogą zaopatrywania gospodarstwa społecznego w stały kapitał rzeczowy: maszyny i urządzenia fabryczne i t. p. Kapitał ten podlega zużyciu, deprecjacji. Powinien on dawać przedsiębiorcy pewien zysk, któryby pozwalał na odnowienie tego kapitału rzeczowego. W chwili wycofania z obiegu pewnej maszyny fabrykant powinien posiadać odłożoną z zysków pewną rezerwę pieniężną, któraby pozwoliła na nabycie nowej identycznej maszyny. Załóżmy, iż mamy przed sobą spółkę akcyjną o kapitale zakładowym w wysokości 100.000 zł., całkowicie ulokowanym w kapitale rzeczowym. Przy końcu okresu amortyzacji maszyny i urządzenia tej spółki zostają wycofane jako niezdatne do użycia; jednakże wskutek dokonywania odpisów amortyzacyjnych spółka będzie posiadała inne aktywa na sumę 100.000 zł., o charakterze bardziej płynnym, np. w postaci wkładu w banku, który zużyje na zakup nowych urządzeń. Okres depresji konjunkturalnej wraz z właściwą mu deflacją cen przekreśla całkowicie ten rachunek gospodarczy. Przedsiębiorstwo nasze nie jest w stanie amortyzować kapitału w pewnym stosunku procentowym do początkowej wartości kapitału rzeczowego, zarabia mniej. Spadają coprawda również i ceny urządzeń i maszyn zastępczych, jednak wskutek niższego poziomu zatrudnienia zużycie maszyn jest mniejsze i przedsiębiorcy powstrzymują się od inwestycyj renowacyjnych, nie mogą więc korzystać z tych niskich cen. Jeszcze bardziej fatalnie przedstawia się sprawa z inwestycjami, dokonanemi w okresie ożywienia konjunkturalnego, bezpośrednio poprzedzającego depresję. Są to inwestycje obliczone na zwiększony zbyt wytworów, który obecnie nie istnieje. Nie zarabiają one prawie wcale. Natomiast w większej części zostały one sfinansowane drogą antycypacji przyrostu kapitału długoterminowego, który nie nastąpił. Jeśli te nowoinwestowane urządzenia przemysłowe są zatrudnione, to zarabiają pewne sumy na pokrycie kosztów urządzeń, które mają je zastąpić w przyszłości. Nic jednak nie dają na pokrycie już zaciągniętych pożyczek krótkoterminowyąch na ich zakup. Wyjaśnimy te twierdzenia bliżej.

Wyprodukowany przez społeczeństwo dochód społeczny przypada, zgrubsza rzecz biorąc, na czynniki produkcji, t. zn. na kapitał zainwestowany i pracę. Kapitał zainwestowany jest

w takim stopniu kapitałem, w jakim zarabia na część tego dochodu społecznego. Tylko ten majątek realny, który pracuje, jest kapitałem w gospodarczem znaczeniu. Jeśli przyjmiemy, iż w r. 1928 całe gospodarstwo społeczne Polski było wykorzystane w tym sensie, iż posiadane fabryki i t. p. produkowały według swej pełnej wydajności, a więc wydajność majątku stałego była równa 100, to wskaźnik produkcji przemysłowej (przy podstawie 1928 — 100) wskaże nam, o ile ten sam majątek jest wykorzystany w chwili obecnej. Wskaźnik ten wynosi obecnie 51,2. To znaczy, iż rozmiary pracującego kapitału uszczupliły się do 51,2% stanu z r. 1928, ostatniego roku ożywienia konjunkturalnego. Poto, by uzyskać swój udział w dochodzie społecznym, kapitał ten produkował wyroby przemysłowe, których ceny w r. 1928 stały na poziomie 100, a obecnie stanowią 63,0. Wartość więc produktu omawianego kapitału stałego wynosiła w r. 1928 $100 \times 100 : 100 = 100$, a obecnie stanowi tylko $51{,}2 \times 63{,}0 : 100 = 32{,}3$. Jeśli na kapitał przypadało w r. 1928 40% dochodu społecznego, to obecnie przypada $40 \times 32{,}3 : 100 =$ ok. 13% tego dochodu. Ponadto jeśli kapitał rzeczowy wymagał 10-letniej amortyzacji i w r. 1928 można było odpisywać 10 jednostek, to obecnie możemy odpisywać tylko 3,23 jednostki kapitału, gdyż to, co zarabiał kapitał z dochodu społecznego, nie pozwala na większe odpisy.

Widzimy z tego przykładu, jak dwa czynniki: spadek zatrudnienia i spadek cen—zmieniają do gruntu kalkulację finansową przedsiębiorstwa, a co dalej idzie, uniemożliwiają właściwy i konieczny proces odbudowy niszczonych przez użycie urządzeń przemysłowych.

Tyle jeśli chodzi o zainwestowane dawniej kapitały, już nawet sfinansowane przez kapitał długoterminowy. Aczkolwiek rozumowanie powyższe dotyczy i kalkulacji finansowej nowych inwestycyj, to jednak mamy tu nowe dalsze komplikacje.

Mianowicie należy stwierdzić, że przedsiębiorstwo, które sfinansowało swe inwestycje z pomocą krótkoterminowych kredytów, nie może przeprowadzić najzupełniej powyższych kalkulacyj. To, co pożyczyło, musi oddać w terminie płatności długu krótkoterminowego wierzycielowi, niema bowiem kapitału, poprzednio wypracowanego na pokrycie kosztów nowych instalacyj, a to, co te ostatnie wypracują, to musi iść na pokrycie ich renowacji w dalszej przyszłości i tylko ewentualna, ale wątpliwa

obecnie nadwyżka zysków mogłaby pokrywać należną cenę zakupu. Stąd przedsiębiorstwo, które dokonało nowych inwestycyj na kredyt krótkoterminowy, likwiduje swe bardziej płynne aktywa, głównie własny kapitał obrotowy, by pokryć zobowiązania. Przychodzi jednak chwila, kiedy tych płynnych aktywów już niema, i wtedy musi ono cedować prawa własności do kapitału realnego wierzycielowi. Ten ostatni jest w sytuacji przymusowej: musi zgodzić się na przyjęcie tego prawa własności, rezygnując z zwrotu długu w danej chwili i tracąc na jego wartości. Powstaje wobec tego wpierw zamrożenie wierzytelności, a następnie konwersja de facto na pożyczkę długoterminową. Wierzyciel może jednak nie zgodzić się na tę tranzakcję, ponieważ sam może nie posiadać sum, które wypożyczył. Fabryka maszyn bowiem mogła dostarczyć maszyn innej fabryce, pracując cudzym kapitałem obrotowym, przedsiębiorstwo mogło wprost pożyczyć na rachunek otwarty w banku, w sensie przeniesienia własności wtedy nie następuje, który operuje wkładami prywatnych osób. Konwersja w sensie przeniesienia własności wtedy nie następuje, nadal pozostają zamrożone wierzytelności wobec przemysłu, które może kiedyś w przyszłości zostaną zlikwidowane, kiedy znów na rynku będzie nadmiar kapitału długoterminowego i można będzie go uzyskać drogą nowej emisji akcyj. Do tego czasu wierzyciel nie będzie mógł rozporządzać swemi kapitałami i fruktyfikować ich w sposób normalny, będzie musiał natomiast płacić od nich składane procenty właścicielom. Dłużnik zaś, to jest przemysł, nie mogąc wykorzystać w pełni zainwestowanego kapitału, nie będzie w stanie dać odpowiedniego oprocentowanie tym kapitałom pożyczonym.

III.

Wynika stąd, iż w okresie depresji sytuacja przemysłu jako wierzyciela i równocześnie dłużnika przedstawia się niemniej poważnie — jak sytuacja rolnictwa. Likwidacja zamrożonych kredytów drogą przejścia praw własności (sprzedaż, upadłość) jest w wielu wypadkach niemożliwa i niewskazana, jeśli chodzi np. o wierzytelności bankowe. Możliwości rentownego zatrudnienia zainwestowanych kapitałów są ograniczone właśnie w przemyśle w dobie depresji. Możliwości ekspansji ruchu inwestycyjnego wobec załamania się planów amortyzacyjnych

są zahamowane. Pozatem zahamowana jest również możliwość renowacji zużytych już urządzeń przemysłowych wobec wyczerpania płynnych środków przemysłu. Celem przybliżonej ilustracji wielkości, jakie tu wchodzą w rachubę, w następującej tabelce podajemy kilka liczb orjentacyjnych, opartych na obliczeniach Instytutu Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen rozmiarów ruchu inwestycyjnego w Polsce w latach 1927/32. Podajemy obliczoną na tej podstawie wartość nowych inwestycyj, dokonanych w kraju. Od tej wartości potrącamy sumy nowoudzielonych pożyczek długoterminowych, uchwytnych dla nas. Oprócz tych źródeł pokrycia nowych inwestycyj niewątpliwie istniały jeszcze inne źródła pokrycia: kapitały zagraniczne, oszczędności, wycofywane z instytucyj oszczędnościowych (na miejsce których wpływały nowe oszczędności innych osób). Trudno jest jednak ustalić dokładnie wysokość kapitałów, pochodzących z tych źródeł, jak również i wysokość oszczędności, ulokowanych w płynnym kapitale przedsiębiorstw. Czynimy również pewną nieścisłość, zaliczając do kapitału długoterminowego całą sumę nowych emisyj listów zastawnych. W każdym razie odnośnie do amortyzacji możemy powiedzieć, iż, wskutek spadku stanu zatrudnienia i spadku cen, mogłaby być ona dokonana w badanym okresie tylko od wysokości 65,2% nominalnej wysokości kapitałów z r. 1928. Po tych zastrzeżeniach, przytaczamy dane liczbowe.

Rok	Wartość inwestycyj	Przyrost kredytu długoterminowego	Niepokryta emisjami wartość inwestycyj
	w miljonach złotych		
1927	1672	846	826
1928	2260	773	1487
1929	2228	534	1694
1930	1487	741	746
1931	927	377	550
1932	450	188	262

Wynika z powyższych liczb, iż nowe emisje kapitału na rynku zorganizowanym w znacznym stopniu nie pokrywały kosztów nowych inwestycyj. Niewątpliwie więc zamrożenie kredytów krótkoterminowych użytych na cele inwestycyjne musiało powstawać, istniało i istnieje jeszcze obecnie, sądząc z analizy rynku pieniężnego, i dynamiki kredytów bankowych. Zadłuże-

nie z tyt. inwestycyj, sfinansowanych kredytem krótkoterminowym, musiałoby być skonwertowane i upłynnione..

Powracając do tez, któreśmy poruszyli na początku, stwierdzamy, iż konieczność likwidacji przerostów ożywienia konjunkturalnego wymaga podjęcia prac nad konwersją długów i upłynnieniem wierzytelności również na odcinku przemysłu i handlu. Zadłużenie rolnictwa w kredycie towarowym, obliczone ex re konwersji, stanowi ok. 800 milj. zł., z których lwia część przypada na przemysł i handel. Do tej sumy dochodzi jeszcze suma zamrożonych inwestycyjnych kredytów, co razem przekroczy sumę 1 miljarda zł. przypuszczalnie o paręset miljinów zł., a więc da sumę zbliżoną do wysokości krótkoterminowego zadłużenia rolnictwa (1.725 milj. zł.).

O sposobach upłynnienia tych sum mówić nie będziemy, gdyż jest to temat zbyt obszerny, by go można było omówić w jednym artykule. Wchodzi on w zakres zagadnienia sanacji bankowości pokryzysowej oraz w zakres bardziej obszernego zagadnienia rekonstrukcji kapitałów przedsiębiorstw w związku ze spadkiem cen i wzrostem ich realnej wartości.

Dr. Stefan Buczkowski

SANACJA BANKÓW NIEMIECKICH

Gdy kryzys obecny z jednej strony spowodował załamanie się i likwidację wielu instytucyj finansowych, zbyt słabych, aby się oprzeć fali nieustających trudności, tak z drugiej — przyczynił się do powstawania nowych organizacyj, które śmiało można porównać do oddziałów sanitarnych, wyruszających po morderczej walce na pobojowisko, aby nieść pomoc potrzebującym ratunku. Z pośród takich nowopowstałych instytucyj, o charakterze wyłącznie „sanitarnym", należy wymienić: Reconstruction Finance Corp. w Stanach Zj. i Instituto Mobiliare Italiano we Włoszech oraz dwie instytucje ostatnio powstałe w Niemczech: Deutsche Finanzierungs-Institut A. G. (Defi lub, jak chcą inni, Finag) i Tilgungskasse für gewerbliche Kredite (T i l k a). W niniejszym artykule omówimy or-

ganizację tych dwóch instytucyj niemieckich, zarówno ze względu na oryginalną ich stukturę, jak i z tego powodu, że są one najnowszemi tworami opartemi, na doświadczeniach dwóch ostatnich lat.

Bankowość niemiecka otrzymała potężny cios w r. 1931, podczas pamiętnych dni lipcowych; przed zupełnem załamaniem się uratowało ją ogłoszone moratorjum i układy z wierzycielami zagranicznymi (Stillhalteabkommen). Run na banki niemieckie rozpoczął się już z chwilą załamania się Austrjackiego Zakładu Kredytowego. Od końca maja do końca lipca 1931 r. łączna pozycja kredytorów w wielkich bankach niemieckich zmniejszyła się o przeszło 2¼ miljarda mk., t. j. o blisko 25% sumy początkowej. Według raportu Layton'a zobowiązania zagraniczne wielkich banków niemieckich (6 banków) zmniejszyły się od stycznia do końca lipca 1931 r. o blisko 1½ miljarda mk. Od lipca do końca r. 1931 łączna pozycja kredytorów w tych bankach zmniejszyła się w dalszym ciągu o 600 milj. mk., przyczem zobowiązania zagraniczne spadły o przeszło 1 miljard mk., a zobowiązania krajowe wzrosły o przeszło 400 milj. mk. Rok 1932 jest okresem normalizacji stosunków. Wycofywanie wkładów zmusiło banki do ograniczania i ściągania kredytów. Spadek kredytów pozostał jednak daleko wtyle poza tempem spadku wkładów i zobowiązań zagranicznych. Ściągania kredytów w szybszem tempie musiano zresztą zaniechać, skoro banki zauważyły, że pociągało to za sobą nieuchronnie dalszy spadek lokat (ze względu na system central żyrowych i wzajemne zobowiązania banków). W tej sytuacji usiłowania banków poszły w kierunku stworzenia względnie poprawienia formalnej płynności swoich aktywów. Cel ten usiłowano osiągnąć kilkoma sposobami.

Założono przedewszystkiem „Garantie — und Akzeptbank". Bank ten miał ułatwić bankom i kasom oszczędności redyskontowanie portfelu wekslowego w Banku Rzeszy przez umieszczanie na wekslach tych instytucyj swojego podpisu. Drogą tą obchodzono poprostu przepisy ustawy o Banku Rzeszy (w/g której Bank przyjmuje do dyskonta tylko „dobre weksle handlowe"), bo dodatkowy podpis Banku Akceptacyjnego oczywiście nie mógł zmienić finansowego charakteru weksli. Niemniej żyro Banku Akceptacyjnego zmniejszało nieco ryzyko Banku Rzeszy, a uzyskiwane tą drogą trzy podpisy na wekslu

odpowiadały przynajmniej formalnym wymogom ustawy o Banku Rzeszy.

Drugim tworem zkolei było założenie Spółki Dyskontowej („Diskont—Compagnie"). Powstanie tej instytucyj łączy się ściśle z zakorzenionym w Niemczech po inflacji zwyczajem wymiany akceptów bankowych. Bank Rzeszy przyjmuje do dyskonta tylko takie weksle, które poza podpisem wystawcy i akceptującego banku zawierają jeszcze trzeci podpis. Otóż banki, udzielając swoim klientom akceptu, zobowiązały się zarazem do znalezienia dyskontera, który przez położenie swego (trzeciego) podpisu nadałby tym wekslom zdolność do redyskonta w Banku Rzeszy. Banki uskuteczniały to drogą wzajemnej wymiany akceptów między sobą. Gdy wybuchł kryzys bankowy, banki znalazły się w kłopotliwej sytuacji, gdyż, wobec zahamowania funkcji t. zw. pierwotnego rynku dyskontowego, zmuszone były same dyskontować własne akcepty. Te trudności były powodem założenia przez banki spółki dyskontowej, w której akcepty bankowe mogły być każdej chwili kupowane i sprzedawane,

Obie te instytucje były związane ściśle z funkcjonowaniem rynku pieniężnego, umożliwiały doraźną mobilizację środków płatniczych, lecz nie stanowiły instrumentu, któryby mógł ułatwić przeprowadzenie gruntownej sanacji banków, a w szczególności dokonanie koniecznych odpisów i stopniowej amortyzacji olbrzymich strat. W lutym r. 1932 została przeprowadzona pierwsza sanacja banków przy pomocy Rzeszy i Banku Rzeszy wzgl. Golddiskontobank'u; banki otrzymały wtedy do dyspozycji sumę ok. 1 miljarda mk. na odpisanie strat lub uzupełnienie rezerw. Rychło jednak okazało się, że ta sanacja została przeprowadzona w zbyt szczupłych rozmiarach i w nieodpowiednim czasie, gdyż kryzys potem jeszcze bardziej się zaostrzył, przynosząc m. inn. silny spadek kursów akcyj pod wpływem paniki, jaka ogarnęła świat w związku z załamaniem się koncernu Kreugera. Stąd na jesieni r. ub. stała się aktualną kwestja drugiej sanacji banków. Podstawy dla niej stworzył plan Papena. Plan ten wychodził z założenia, że kryzys już osiągnął „dno" i że niebawem rozpocznie się nowa fala ożywienia, wobec czego należy usunąć wszelkie przeszkody, któreby mogły tamować bieg tej fali. Tę przeszkodę stanowiłaby przedewszystkiem niezdolność banków niemieckich do fi-

nansowania ożywiających się obrotów gospodarczych, niezdolność, powstała wskutek zamrożenia wielkiej części aktywów w kredytach przemysłowych. Ale nawet nim przyjdzie ożywienie, banki niemieckie mają wielkie zadanie do spełnienia: przeprowadzenie sanacji przedsiębiorstw przemysłowych; ta sanacja jest koniecznym warunkiem przyszłego rozwoju gospodarczego.

Szczegółowy plan sanacji opracował Bank Rzeszy, projektując utworzenie wymienionych wyżej dwóch instytucyj. Po długich dyskusjach projekt został z pewnemi zmianami przyjęty i dn. 23 grudnia r. ub. nastąpiło założenie „Defi" i „Tilka". Pierwsza instytucja jest spółką akcyjną, druga związkiem prawa cywilnego, wyposażonym w zdolność prawną. Obie tworzą unję personalną co do zarządu i obie ściśle współpracują ze sobą w wykonywaniu różnemi środkami tych samych zadań. Zadaniem „Defi" jest przyjmowanie od banków akcyj, udziałów i średnio — lub długoterminowych wierzytelności, uzyskanych w związku z sanacją przedsiębiorstw przemysłowych. „Tilka" ma znowu umożliwić bankom rozłożenie odpisów na straty, powstałe z udzielenia kredytów przedsiębiorstwom, których sanacja w obecnej chwili jest trudna lub niemożliwa, na szereg lat; w tym celu „Tilka" przejmuje pozycję wątpliwych debitorów, a banki będą je następnie umarzać z przyszłych zysków lub z innych wpływów.

Działalność „Defi" ma się przedstawiać następująco: Zakres jej czynności ogranicza się wyłącznie do przejmowania od banków akcyj i udziałów przedsiębiorstw przemysłowych, jak również średnio — i długoterminowych wierzytelności banków dla tych przedsiębiorstw, pod warunkiem, że będą to przedsiębiorstwa już usanowane. Oczywiście przejmowane będą głównie takie akcje, których nie można się pozbyć na rynku bądź z tego względu, że nie będzie na nie popytu, bądź dlatego, że będą to nowe akcje, których nie można bilansować ani sprzedać po kursie pari z powodu niepewności, jaki będą dawać dochód. „Defi" nabywa akcje, udziały i wierzytelności conajwyżej według wartości nominalnej i cenę nabycia, oprocentowaną na 4%, wstawia do rachunku na dobro cedenta. W ten sposób „Defi" staje się dłużnikiem banków, które będą mogły powstałą w ten sposób wierzytelność zaktywizować w bilansie w pełnej wysokości (na mocy rozporządzenia z 24.

XII.1932 r.). „Defi" będzie się znowu starać o pozbycie przejętych wartości i tą drogą będzie się zmniejszać jej zadłużenie wobec banków.

Kapitał akcyjny „Defi" wynosi 30 milj. mk., z czego 10 milj. stanowią 5% akcje uprzywilejowane, przejęte przez „Deutsche Golddiskontobank", „Akzeptbank" i „Bank für deutsche Industrie-Obligationen". Resztę stanowią akcje zakładowe, przejęte przez konsorcjum tych banków prywatnych, które potrzebują pomocy. Każdy z tych banków ma możność odstąpienia na rzecz „Defi" swoich aktywów do wysokości dziesięciokrotnej subskrybowanych akcyj „Defi". W ten sposób „Defi" może przejąć akcyj i debitorów na sumę maksymalnie 200 milj. mk., przyczem przejęcie to odbywa się na okres 5 lat. po którym to czasie musi nastąpić likwidacja przejętych pozycyj na żądanie „Defi", t. zn. dany bank musi odkupić poprzednio odstąpione przez instytucję sanacyjną niesprzedane aktywa. W pewnych wypadkach (np. zawieszenie wypłat przez bank) „Defi" może zażądać przed upływem 5 lat odkupu. Celem ograniczenia ryzyka istnieje postanowienie, że poszczególny bank może odstąpić akcje wzgl. wierzytelności do danego przedsiębiorstwa tylko do wysokości 5 milj. mk. Następnie, każdy bank, odstępując swe aktywa, musi zagwarantować oprocentowanie w wys. 4% od ceny odstąpienia, a więc tyle, ile sam otrzymuje od „Defi" tyt. odsetek od zakredytowanej ceny nabycia. Nabyte przez „Defi' papiery i wierzytelności pozostają nadal w ręku banku, który niemi zarządza.

Na tem nie kończy się jednak znaczenie „Defi". Głównym jej momentem atrakcyjnym jest to, że banki otrzymują możność upłynnienia swych wierzytelności do „Defi", przez co instytucja ta nabiera charakteru rezerwuaru płynności banków. Mianowicie banki mogą upłynnić swe wierzytelności do „Defi" aż do wysokości 75% tych wierzytelności, otrzymując od tej instytucji bądź gotówkę, bądź sola — weksle, które można będzie dyskontować tylko w instytucjach wskazanych przez „Defi"; z reguły będzie to Akzeptbank — a pośrednio Bank Rzeszy. Tym sposobem banki będą mogły upłynnić realnie swe wierzytelności do łącznej kwoty 150 milj. mk. (gdyż, jak wyżej wspomnieliśmy, zdolność „Defi" do przejęcia udziałów i debitorów od banków wynosi w tej chwiili maksymalnie 200 milj. mk.), co im pozwoli na udzielanie większych prolongat

swoim dłużnikom wzgl. na rozszerzenie działalności kredytowej.

Druga instytucja—„Tilgungskasse für gewerbliche Kredite, (Tilka) ma zadanie „umożliwić stopniową amortyzację wierzytelności banków do przedsiębiorstw przemysłowych, o ile te wierzytelności pozostają w związku z sanacją przedsiębiorstw" (§ 2 statutu). Faktycznie chodzić tu będzie o zamianę wątpliwych i nieściągalnych debitorów na wierzytelność do „Tilka". Amortyzacja tych wątpliwych debitorów winna nastąpić najdłużej w ciągu 25 lat. W tym celu tworzy się fundusz amortyzacyjny, do którego banki bedą wpłacać gotówką w pierwszych czterech latach po 1½%, od piątego roku po ½% rocznie w stosunku do odstąpionej kwoty wątpliwych wierzytelności. Ta kwota będzie w pierwszych trzech latach amortyzowana w jednym procencie rocznie; w następnych latach amortyzacja ma się zwiększyć, nie może jednak przekroczyć 6% rocznie. Jeżeli w którym roku amortyzacja wyniesie mniej niż 1%, wówczas podwyższa się wpłaty banków na fundusz amortyzacyjny do 2% wzgl. 1%.

Fundusz amortyzacyjny ma zabezpieczyć instytucję na wypadek niewypłacalności któregoś z banków — członków instytucji. Ponieważ fundusz ten osiągnie dostateczną wysokość dopiero z biegiem lat, utworzony został teraz dodatkowo „fundusz gwarancyjny" w wys. 30 milj. mk.; pochodzi on z gwarancji wypadkowej w kwocie 500 milj. mk., jaką w r. 1931 udzielił ogół przedsiębiorstw niemieckich za przejęte przez Golddiskontobank zagraniczne długi banków niemieckich (t. zw. Stillhaltekredite). Posiadając ten fundusz, instytucja będzie mogła na wypadek niewypłacalności któregoś z banków spłacić niepokrytą część pretensyj jego wierzycieli w gotówce. „Tilka" stanowi więc rodzaj ubezpieczenia tych wierzytelności bankowych, które w obecnej chwili nadają się do odpisania, a w bilansach stanowią pełny aktyw.

Statut nie przewiduje, w jakiej maksymalnie wysokości „Tilka" może przejąć wierzytelności danego banku; postanawia tylko, że powinna ona pozostawać „w należytym stosunku do odpowiedzialnego kapitału banku". Niema również oznaczonej maksymalnej zdolności przejemczej tej instytucji. Tę sprawę ma unormować komisarz bankowy Rzeszy wzgl. kuratorjum bankowe przypuszczalnie w ten sposób, że w chwili

obecnej maksymalna odpowiedzialność instytucji nie będzie mogła przekraczać pięciokrotnej wysokości funduszu gwarancyjnego, t. j. 150 milj. mk. Po zamortyzowaniu wszystkich wierzytelności przejętych, najdłużej po 25 latach, „Tilka" ulega likwidacji.

Tak przedstawia się w ogólnym zarysie organizacja i zakres czynności niemieckich instytucyj sanacyjnych. Należy tu jeszcze dodać, że powstanie ich wymagało stworzenia odpowiedniego podłoża ustawowego, którem było rozporządzenie ministra gospodarki Rzeszy z 24 grudnia ub. r. o bilansowaniu wierzytelności do „Defi" i Kasy Amortyzacyjnej. Na uwagę zasługuje zwłaszcza § 2 tego rozporządzenia, w/g którego banki mogą wstawić do bilansu za rok operacyjny, jaki nastąpił po dn. 30 września 1931 r., swoje roszczenia do Kas Amortyzacyjnych i do „Defi", o ile te roszczenia powstały „z przeniesienia akcyj i innych udziałów przedsiębiorstw przemysłowych, jak również z wierzytelności—do takich przedsiębiorstw, nabytych przed sporządzeniem bilansu". Mamy tu więc sanację, która działa wstecz; zarządzenie umożliwia upiększenie bilansów nietylko przyszłych, ale już sporządzonych i zatwierdzonych. Co się tyczy zasad bilansowania w obu instytucjach, to „Defi" jako spółka akcyjna podlega przepisom, obowiązującym te spółki, a te w/g noweli z r. 1930 pozwalają na wstawienie przejętych przez „Defi" wartości po pełnej cenie przejęcia; natomiast „Tilka" jako stowarzyszenie prawa cywilnego nie jest skrępowana pod tym względem żadnemi przepisami, a w dodatku nie ma obowiązku publikowania bilansów. To zarzucenie zasłony na akcję sanacyjną jest oczywiście zupełnie celowem posunięciem. Chodzi bowiem o to, aby nie doszło do publicznej wiadomości i nie wywołało złego wrażenia, który bank i w jakiej wysokości korzysta z pomocy instytucyj sanacyjnych.

Wynik powstania tych dwu instytucyj sanacyjnych wyrazi się cyfrowo w tem, że banki będą mogły wstawić do bilansów napowrót zamrożone wzgl. wogóle nieściągalne wierzytelności na sumę 350 milj. mk., przyczem z tej kwoty będą mogły upłynnić 150 milj. mk. Ale chodzi tu nietylko o poprawę płynności banków. Pośrednim celem sanacji banków jest sanacja przemysłu niemieckiego, jak to wyraźnie wskazują statuty obu instytucyj, akcentując, że przedmiotem

operacyj mogą być wyłącznie portfele lub wierzytelności, związane z sanacją przedsiębiorstw. Temu celowi służy przedewszystkiem „Defi", która ułatwi sanację przedsiębiorstw, posiadających warunki rozwoju (przepis co do minimalnej rentowności 4% — utrudni w zasadzie angażowanie się banków w sanacji przedsiębiorstw nieżywotnych). „Tilka" ma natomiast ułatwić bankom stopniową amortyzację odpisów, jakieby były konieczne w związku z sanacją przedsiębiorstw. Pierwsza instytucja ma więc służyć przedsiębiorstwom łatwiej uleczalnym, druga — przedsiębiorstwom, wymagającym długiej kuracji.

Dodatnią stroną niemieckiego planu sanacyjnego jest ścisłe powiązanie sanacji banków z sanacją ich dłużników. Twórcy planu wyszli ze słusznego założenia, że sanowanie polega nie na upiększaniu bilansów, ani dostarczaniu kredytów ratunkowych, lecz na przywróceniu trwałej rentowności przedsiębiorstw. Ale twórcy planu liczą na rychłe ożywienie konjunktury i plan sanacji opierają na założeniu, że zyski lat najbliższych pokryją koszty obecnych operacyj sanacyjnych. Otóż to może się okazać zawodne, podobnie jak zawiodła pierwsza sanacja, podjęta na początku roku ubiegłego. Przystępować do sanacji można dopiero wówczas, gdy istnieją zupełnie objektywne dane, że proces deflacji kończy się i że dalszy spadek wartości aktywów wskutek ruchu cen już nie grozi. Tych objektywnych danych jest niestety obecnie zbyt mało. Niezależnie od tego wyłania się drugie zagadnienie: Czy środki przeznaczone na akcję sanacyjną są wystarczające? Niestety, analiza bilansów nie daje możności zdania sobie sprawy z rzeczywistego stanu banków w Niemczech, gdyż panujący tam system banków mieszanych zaciemnia jeszcze i tak mało przejrzystą sytuację. Większość znawców twierdzi zgodnie, że między dyspozycją kapitałową, w jaką są wyposażone obie instytucje sanacyjne, a sumą zamrożonych wierzytelności bankowej istnieje tak duża dysproporcja, że nawet w razie rychłego ożywienia się konjunktury działalność instytucyj sanacyjnych nie zlikwiduje całkowicie tych trudności, z jakiemi walczą obecnie banki niemieckie.

Ludwik Razowski

BILANS JAKO PODSTAWA UDZIELENIA KREDYTU

(Ciąg dalszy)

VII. Znaczenie figur analitycznych.

Jeżeli dla zachowania wartości muszą jedne formy dóbr zanikać, by ukazać się w nowej postaci, to musi być również sprawdzian, który będzie porównywał ofiary (koszty) ze zwrotem wartości (przychodem). Takim sprawdzianem jest pieniądz; porównywanie bowiem liczby jednostek pieniężnych uzyskanych za wymienione dobro z liczbą jednostek pieniężnych posiadanych na początku okresu odnawiania jest dowodem, że nasza działalność była celowa, a wartość nie zaginęła.

System powyższy jest możliwy przy bardzo prostem gospodarowaniu, kiedy działalność człowieka skupia się około wytwarzania jednego tylko dobra; tam jednak, gdzie następuje zazębianie się okresów gospodarowania a więc, gdy jeden okres produkcji łączy się z następnym, tam porównanie wartości oddanych z otrzymanemi przez samo zliczanie pieniędzy nie wystarcza; środki bowiem uzyskane za część produktu weszły w nowy produkt. Jeszcze bardziej komplikuje się sprawa porównywania wartości z chwilą wciągnięcia do pracy części obcego majątku, których używanie jest ograniczone pewnym terminem zwrotu. Z tych właśnie powodów trzeba było stworzyć taką metodę porównywania, którаby pozwoliła śledzić bieg wartości. Metoda ta polega na rozdziale formy od wartości, dobra od kapitału; rozdziału zaś tego dokonała liczba — jako ślad po konkretnej formie wartości.

Zanim cyfra kontrolna znalazła się w księgach dzisiejszych, musiała przejść cały cykl w rozwoju historycznym; dziś dążenie człowieka do wiarygodności i przejrzystości w porównywaniu cyfr doszło już do pewnego stopnia doskonałości, tak, że można je ująć w pewien schemat *): cyfra, oznaczająca zmiany majątkowe, tworzy jedną pozycję książkową, pozycje podobne zbiera się w konta czyli elementy kontrolne, te zaś w grupy rachunkowe, które tworzą układ rachunków księgi głównej.

---

*) Vide mój artykuł „Ujednostajnienie kont księgi głównej" w „Czasopismie księgowych", Nr. 4 i 5 z roku 1929.

Aby objąć umysłem całość sił, działających w przedsiębiorstwie, łączy się grupy cyfr w klasy a nawet w typy, które, oddalając nas od szczegółów, rozszerzają temsamem zasięg naszego porównywania. Takie ostateczne złączenie cyfr w klasach i typach dokonywuje się w bilansie analitycznym i ten jest podstawą krytycznego porównywania cyfr. Tworzenie bilansu analitycznego jest koniecznym zabiegiem technicznym, gdyż umożliwia takie zestawienie cyfr kontrolnych, które dozwala zestawiać je w pewne stosunki liczbowe. Poszczególne stosunki liczbowe, wywołujące w umyśle krytyka bilansów obraz stosunków kapitałowych dla wysnuwania dalszych wniosków o układzie i rozwoju sił gospodarczych w danem przedsiębiorstwie, będziemy odtąd nazywali figurami analitycznemi.

VIII. Znamiona zdolności kredytowej i ich kolejność.

Zdolność kredytowa czyli zdolność do zaciągania kredytu opiera się właściwie na możności spłacenia pożyczki i zależy przedewszystkiem od budowy finansowej i organizacji majątku, a więc od odpowiedniego doboru składników majątkowych i wzajemnego ich ustosunkowania.

Chociaż każde przedsiębiorstwo dobiera sobie te składniki indywidualnie, to jednak musi wszystkie wartości, któremi dysponuje, tak ustosunkować, aby nie było przerw w ciągłości gospodarowania, zagrażających utratą wartości. W odniesieniu do przedsiębiorstw przemysłowych, najlepiej nadających się do przeprowadzania przykładu, obrót kapitałowy zakreślony jest ściśle okresem wytwarzania, który trwa od chwili rozpoczęcia produkcji aż do czasu, kiedy wyłożone sumy wrócą się ze sprzedaży gotowego wyrobu. Jeśli okres ten rozwija się normalnie, wówczas nic nie stoi na przeszkodzie do rozpoczęcia nowej kampanji. Niestety wszystkie obliczenia w praktyce najczęściej zawodzą i siłą rzeczy następuje wtedy przesunięcie okresu wytwarzania, tempo zaś obrotu kapitałowego doznaje zahamowania (zmienia się stopień zatrudnienia albo następują zmiany konjunkturalne, powodujące trudności przy sprzedaży). W takim wypadku przedsiębiorstwo pod naciskiem trudności w zdobyciu gotówki (napięcie kapitałowe) musi pozbyć się towaru nawet ze stratą.

Dla utrzymania ciągłości obrotu, a temsamem dla regulowania terminów zapotrzebowania gotówki — powołano do życia banki, które stoją na straży ciągłości gospodarowania i ciągłość tę utrzymują zapomocą regulowania przepływu kapitałów.

Jeśli tak jest, to zainteresowanie banku musi się skupić na obrocie kapitałowym, gdyż tylko obrót może dać pewność zwrotu pożyczonych pieniędzy.

Aby istniał obrót czyli wzajemna wymiana wartości, musi przedsiębiorstwo posiadać dostateczny kapitał obrotowy, którym pracuje i z którego pokrywa bieżące wydatki. Przedsiębiorstwo. posiadające dostateczny a więc odpowiadający jego potrzebom kapitał obrotowy, zowie się wypłacalne. Stąd pierwszem i najważniejszem znamieniem zdolności kredytowej będzie wypłacalność przedsiębiorstwa.

Drugą charakterystyczną cechą zdolności kredytowej jest solidność przedsiębiorstwa czyli jego odpowiedzialność kapitałowa.

Można powiedzieć, że solidność jest stopniem zaufania, jakie wzbudza dane przedsiębiorstwo, a stopień ten mierzy się wielkością ryzyka; ryzyko zaś czyli niebezpieczeństwo utraty wartości zależy znowu od wielkości kapitału i jego proporcjonalności.

Trzeciem znamieniem zdolności kredytowej jest rentowność czyli opłacalność przedsiębiorstwa; rentowność ta jako wyraz działalności gospodarczej uwidocznia się w przyroście majątku, jaki stwierdzamy przez porównanie kapitału na końcu okresu gospodarczego z kapitałem początkowym.

Nadzieja zysku ma swe znaczenie dla określenia szans i wzmacnia bezpieczeństwo, jednak nie może decydować przy ocenie zdolności kredytowej; znaczenie zysku dla banku maleje równomiernie ze wzrostem terminu pożyczki. Im krótszy przeto będzie termin spłaty pożyczki, tem mniejsze musi być zainteresowanie banku samem przedsiębiorstwem, tem luźniejszy będzie obopólny stosunek; wiadomo bowiem, że zwrot pożyczonych sum wpływać będzie z obrotu, a nie z zysku rocznego. Wręcz przeciwnie jest przy udzielaniu kredytu inwestycyjnego; w tym wypadku kolejność kryterjów o zdolności kredytowej musi się zmienić na korzyść rentowności, gdyż kredyt taki bywa zasadniczo spłacany z czystych zysków przedsiębiorstwa.

Wzgląd na stopniowanie pojęć, któremi będziemy operowali przy krytyce bilansów, zmusza nas do zmiany ustalonej kolej-

ności znamion zdolności kredytowej i omówienia najpierw figur analitycznych, mówiących o solidności przedsiębiorstwa.

IX. Figury analityczne dla oceny solidności przedsiębiorstwa.

Celowość działań polega na zneutralizowaniu szkodliwych wpływów, a więc na utrzymaniu sił organizmu w doskonałej równowadze. W odniesieniu do gospodarstwa opartego na wymianie wartości warunek ten zależy od stałego dopływu wartości; kapitał jednak, przelewając się w formy majątkowe, bierze na siebie nietylko kształt danego składnika majątkowego, ale również wszelkie niebezpieczeństwa z daną formą związane; to też każda przeszkoda w obiegu wartości zagraża mu ubytkiem. Wszystkie przeszkody w obiegu kapitału dadzą się ująć w dwie ogólne grupy:

a) na zaburzenia i przerwy a nawet zatamowanie obiegu (strajki, zła organizacja, przeszkody zbytu);
b) na zmniejszenia wartości bez istnienia zaburzeń (konjunktura).

Jeżeli przeszkody te dadzą się przewidzieć, wówczas unieszkodliwienie ich nie może zakłócić harmonijnego przebiegu działalności gospodarczej; w praktyce jednak mamy do czynienia najczęściej z ryzykiem nieprzejrzystem, które, mimo że istnieje, nie da się bliżej określić ani ocenić. Na spotkanie tego właśnie ryzyka przygotowuje się każde solidne przedsiębiorstwo zapomocą odpowiedniej budowy i organizacji majątku. Budowa majątku—a więc wielkość i proporcjonalność kapitałów — oznacza naturalną siłę organizmu, a sposób zużycia kapitałów mówi o organizacji świadomej celu i zdolnej sprostać wszelkim przeciwnościom. Nic dziwnego, że takie przedsiębiorstwo musi budzić zaufanie i to tem większe im bardziej harmonijnie jest zbudowane i im pewniejszemi operuje składnikami majątkowemi; wszelkie odchylenia od tego ideału będziemy uważać za brak solidności, a przedsiębiorstwo za niegodne naszego zaufania.

Aby sobie wyrobić przekonanie o stopniu zaufania do danego przedsiębiorstwa, musimy rozpatrzeć takie figury analityczne, które mogą dać bankowi sygnały ostrzegawcze i wskazać ryzyko grożące kredytowi.

1. Rzeczywisty majątek w stosunku do całego kapitału przedsiębiorstwa.

Dwie szale (bis-lanx) bilansu, na których waży się czyli porównywa kapitał istniejący z końcem okresu z kapitałem początkowym, znane są ogólnie pod nazwą „sum bilansowych". Równość ich jest jednak dowodem mechanicznego zrównania obu cyfr kontrolnych; bilans bowiem pierwotny, t. j. taki, jaki nam przedstawia do wglądu badane przedsiębiorstwo, jest zazwyczaj mieszaniną cyfr, na których nie można oprzeć żadnych praktycznych wniosków, jeśli nie zbada się ich części składowych. To też krytyk bilansu musi rozrzucić podane cyfry i zebrać je nanowo w bilansie analitycznym, a robi to nietylko dlatego, by uzyskać większą przejrzystość cyfr, ale przedewszystkiem dla ustalenia rzeczywistego majątku przedsiębiorstwa. Przez taki zabieg techniczny sumy bilansowe ulegną nieraz dość znacznym zmianom, jeśli się weźmie pod uwagę, że niektóre cyfry pierwotnego bilansu muszą być zmniejszone, inne powiększone, a nawet skompensowane, bądź to przez odciągnięcie równoważników wartości *), bądź to przez wydzielenie cichych rezerw oraz kwot, nie przedstawiających wartości majątkowych.

Idąc śladem prac przygotowawczych, zobaczymy, że krytyk bilansów potrąci od kapitału zakładowego (akcyjnego) wszystkie zaległe wpłaty na kapitał akcyjny, z rezerw odejmie wartość firmy i ewentualną stratę, z zysku wydzieli dywidendę i tantjemy, które w chwili badania bilansu nie przedstawiają już wartości majątkowych ze względu na natychmiastową ich płatność, składniki stałe majątku, jak: nieruchomości i ruchomości, pomniejszy o rezerwy szacunkowe (t. zw. fundusze umorzenia lub odnowienia), składniki bardziej płynne okroi o istniejące lub oczekiwane straty, zestornuje równoważniki ryzyka, a więc pretensje i zobowiązania względne oraz odciągnie czynne sumy

---

*) Równoważniki wartości są to pozycje, służące do sprostowania wartości, która świadomie została umieszczona w bilansie dla podkreślenia pewnego faktu, który nie odpowiada rzeczywistości; i tak w stanie biernym umieszcza się zadeklarowany kapitał akcyjny mimo, że tylko ¼ rzeczywiście wpłacono; świadomy ten błąd prostuje się przez wstawienie do stanu czynnego równoważnika pod nazwą „zaległe wpłaty na kapitał akcyjny" jako pretensję do akcjonarjuszów.

rozliczeniowe (antycypacje), które zwalniają majątek od strat lub powiększają zysk kosztem następnego okresu.

Oprócz zmniejszania względnie usuwania wartości z sum bilansowych możliwe jest ich zwiększenie, zwłaszcza przez wyprowadzenie na światło dzienne cichych rezerw.

W ten sposób pierwotne sumy bilansowe zamienią się na figurę analityczną o znaczeniu gospodarczem, gdyż przedstawiać ona będzie prawdziwy kapitał, którem przedsiębiorstwo dysponuje, a zarazem rzeczywisty jego majątek.

Jeżeli przypatrzymy się obu tym cyfrom, to mimo równej ilości jednostek pieniężnych, mieszczących się w obu tych sumach, nie możemy ich uważać za jedno i to samo, takie bowiem równanie nie miałoby logicznego uzasadnienia. Gdybyśmy znów w obu sumach chcieli się dopatrywać stosunków jakościowych, wówczas równanie bilansowe musiałoby być pleonazmem, gdyż wartości sprowadzone do jednego mianownika, t. j. do jednostki pieniężnej, muszą być sobie równe. Stąd wniosek, że mamy przed sobą stany kapitałowe różne co do czasu i te ze sobą porównywamy; to też w obu tych sumach widzimy z jednej strony wartości oddane przedsiębiorstwu dla wytworzenia przyszłych dóbr, a z drugiej strony stan tych wartości, które są związane z obecną formą dóbr w procesie wytwarzania.

Wysokość obu tych miar rachunkowych nie jest dla krytyka bilansów rzeczą obojętną, gdyż poucza go nietylko o wielkości przedsiębiorstwa, ale również o stadjach działalności gospodarczej. Sama wielkość kapitałów, mówiąca o natężeniu sił działających, zmusza krytyka do uznania tych wysiłków, a więc wzbudza zaufanie. Wrażenie to, wywołane obecnością kapitału, musi wywołać równocześnie obraz ryzyka, jakie z wielkością kapitału jest związane; im większym bowiem kapitałem operuje przedsiębiorstwo, tem większe grozi mu ryzyko, gdyż wielkie kapitały trudniej jest w całości bezpiecznie ulokować aniżeli mniejsze lub zupełnie małe. I to jest powód, dlaczego obliczenie pewności poszczególnych kapitałów musi być oparte na całym kapitale przedsiębiorstwa.

W organicznej równowadze między rzeczywistym majątkiem a całym kapitałem przedsiębiorstwa leży więc zagadnienie bezpieczeństwa, a temsamem odpowiedzialności kapitałowej, jako znamienia solidności przedsiębiorstwa.

2. Stosunek wielkości kapitałów:

a) Kapitały własne w stosunku do kapitałów obcych.
b) Kapitały długoterminowe do kapitałów krótkoterminowych.

Podział kapitałów na własne i obce jest nietyle podziałem prawniczym, ile gospodarczym, ponieważ kapitały przedstawiają wkłady majątkowe czyli świadczenia różnych osób.

Pierwszym co do czasu a zarazem najważniejszym wkładem kapitałowym są świadczenia właściciela lub spólników; nazwano go kapitałem zakładowym ze względu na to, że stanowi podstawę uruchomienia przedsiębiorstwa i jego istnienia. Dopiero wtedy, gdy potrzeby przedsiębiorstwa przewyższą jego własne siły, wówczas musi się zwrócić do innych osób o pomoc. W ten sposób obce wkłady kapitałowe wprowadzają równowagę sił twórczych i dozwalają przedsiębiorstwu stanąć na wysokości zadania. Uzupełnienia majątkowe, dokonywane obcym kapitałem, są więc podyktowane koniecznością życiową. Oprócz tego przenikanie kapitałów różnych jednostek gospodarczych jest zjawiskiem tak powszechnem, że nie można sobie dziś wyobrazić takiego przedsiębiorstwa, któreby nie posiadało obcego kapitału, jako wyrazu zależności gospodarczej tak ze strony zakupna, jak i sprzedaży. Dlatego nie możemy uważać obecności kapitałów obcych za oznakę zawisłości, gdyż utrata samodzielności grozić może przedsiębiorcy dopiero wtedy, kiedy stosunek między kapitałami własnemi a obcemi nie jest harmonijny.

Oprócz tych dwóch zasadniczych typów kapitału istnieje trzeci, a są nim wkłady samego przedsiębiorstwa czyli rezerwy. Zatrzymane w przedsiębiorstwie cząstki majątkowe z zysku rocznego lub z odstawionych kapitałów, stanowią nową wkładkę czyli kapitał dodatkowy, który wykazuje się osobno, aby nie zacierać jego pochodzenia i celu; celem tym jest pokrycie ewentualnych strat oraz finansowe wzmocnienie przedsiębiorstwa.

Stąd pochodzi podział całego kapitału na:

A) kapitały własne, do których należą:
   a) wkłady właścicieli (kapitał zakładowy);
   b) wkłady przedsiębiorstwa (kapitał dodatkowy), objawiający się jako:
      1) rezerwy,

2) zysk nierozdzielony (zwykle pozostałość z roku ubiegłego),

B) kapitały obce, których podział ze względu na ich pochodzenie może być indywidualnie ujęty przez każde przedsiębiorstwo.

Praktykowany w bilansach podział kapitałów obcych na krótko i długoterminowe mówi o charakterze „finansowania", czyli o wyposażeniu przedsiębiorstwa w kapitały z uwzględnieniem ryzyka; ryzyko to, jak uczy obserwacja, maleje widocznie z wiekiem przedsiębiorstwa, skoro w przedsiębiorstwach starych, które przeszły już próbę ogniową życia daje się zauważyć narastanie kapitałów długoterminowych, związanych z istnieniem przedsiębiorstwa prawie tak silnie jak kapitał zakładowy. Rozróżnianie więc między kapitałami obcemi — wkładów krótko i długoterminowych pokrywa się z podziałem kapitałów własnych według pochodzenia, ponieważ własne kapitały odznaczają się długoterminowością z wyjątkiem chyba zysku z roku ubiegłego, który może być w następnym roku rozdzielony.

Ustalenie sztywnego stosunku między kapitałami własnemi a obcemi jest rzeczą niemożliwą, tak — jak niemożliwe jest tłomaczenie dosłowne ogólnej zasady dla oceny solidności, że „przedsiębiorstwo jest tem pewniejsze, im mniej posiada obcych kapitałów". Zasadę tę należy bowiem przyjmować — jako ostrzeżenie przed zbytniem uzależnieniem przedsiębiorstwa od płochliwych kapitałów obcych, jeśli te naruszają równowagę w rozłożeniu ryzyka kapitałowego *).

---

*) Próby nad uchwyceniem ryzyka obu tych kapitałów w cyfrach bezwględnych są cechą ducha ludzkiego, który szuka oparcia na liczbie jako symbolu pewności. To też oprócz znanego stosunku 1 : 1 dla określenia dopuszczalnej granicy niezawisłości przedsiębiorstwa spotykamy się w literaturze ze specjalnemi metodami ujęcia odpowiedzialności kapitałowej zapomocą współczynnika kapitalizacyjnego, jak świadczą wysiłki w tym kierunku niemieckich uczonych (Morala, Leitnera, Mellerowicza). Dr. Mellerowicz K. w dziele swojem „Grundlagen betriebswirtschaftlicher Wertungslehre" wychodzi z założenia, że ryzyko uwidocznia się najlepiej w stopie procentowej; dla celów porównawczych proponuje przyjąć stopę procentową krajową jako wyraz pewnych zupełnie lokat w danym kraju. Aby rozdzielić ryzyko całego kapitału przedsiębiorstwa, dzieli cały kapitał na trzy warstwy: kapitały obce, kapitały własne i ciche rezerwy; dla każdej z tych warstw ustala się stopę kapitalizacyjną, która obejmuje ryzyko; branży, formy, wielkości i wartości firmy, przy-

Budowa kapitałowa zależy przedewszystkiem od charakteru zawodowego przedsiębiorstwa, czyli od branży przyczem decyduje o ich wzajemnym stosunku trwałość wkładów kapitałowych i ich zużycie. W praktyce spotykamy się wskutek tego z ogólnym podziałem przedsiębiorstw (dla podkreślenia kontrastu w układzie stosunków kapitałowych) na:

a) przedsiębiorstwa handlowe (a więc i banki), opierające swą działalność na obrocie, i te mają zazwyczaj więcej wkładów obcych niż własnych;

b) przedsiębiorstwa przemysłowe, potrzebujące do wykonywania swego zawodu trwałych i kosztownych inwestycyj, jak: przedsiębiorstwa przewozowe i wytwórcze (fabryki, kopalnie, gospodarstwa rolne i t. p.).

Na rozbudowę obu grup kapitałowych wywiera wielki wpływ również konjunktura, gdyż w okresie pomyślności zauważyć się daje silny wzrost kapitałów obcych, podczas kryzysu zaś stosunek ten zmienia się na korzyść kapitałów własnych z powodu zmniejszania się obcych kapitałów. Ruch falowy kapitałów obcych podczas przebiegu konjunktury tłumaczy się zwiększaniem obrotów, które podążają za wzrostem cen, kryjących coraz to większą marżę zysków; nic dziwnego, że dla pokrycia potrzeb kapitałowych przedsiębiorstwa muszą być wciągane kapitały obce w formie kredytów obrotowych, które przy spadających cenach są spłacane dla utrzymania rentowności.

Stosunek kapitałów obcych do własnych zależy także od dyspozycyj kapitałowych i wyraża solidność osób, kierujących nazwą przedsiębiorstwa; obcy bowiem pieniądz oddawiendawna traci się z lżejszem sercem niż własny ciężko nieraz zarobio-

---

czem jako liczbę pomocniczą używa współczynników 1, 1½ i 2. W ten sposób otrzymuje dr. Mellerowicz pewne cyfry, których wzrost ponad przeciętna stopę procentową (krajową) ma oznaczać równoległy wzrost ryzyka. Zauważyć należy, że współczynnik 1 dla kapitałów obcych odnosi się do spółek akcyjnych, gdyż one po najczęściej mogą otrzymać kredyt według stopy procentowej krajowej np.: Stopa procentowa krajowa 6%.

Stosunki kapitałowe w badanem przedsiębiorstwie:			Stopa proc. kapitalizacyjna:	
Kapitały obce	40%	(0·4 × 6 × 1) =	2.4	warstwy ryzyka
„ własne	50%	(0·5 × 6 × 1½) =	4.5	
Ciche rezerwy	10%	(0·1 × 6 × 2) =	1.2	
	100%		8.1 = przeciętne oprocent. całego kapitału.	

ny; stąd zużycie obcych wkładów jest najczęściej gorzej kalkulowane, co pociąga za sobą straty majątkowe.

Ponieważ ustosunkowanie się kapitałów własnych do kapitałów obcych jest względną rzeczą, a granicę ich ustalają inne figury analityczne, przeto dla wyrobienia sobie poglądu na normalną budowę kapitałów musi krytyk bilansów rozszerzyć swój pogląd przez porównywanie stosunków liczbowych badanego przedsiębiorstwa ze stosunkami liczbowemi innych przedsiębiorstw tej samej branży za jeden i ten sam okres gospodarczy. Wówczas dopiero może ustalić, czy dane przedsiębiorstwo rozdziela ryzyko tak samo, czy też gorzej lub lepiej od innych, a więc czy zasługuje na zaufanie i w jakim stopniu. Ale i w tym wypadku nie można być zupełnie pewnym swych ostatecznych wniosków, gdyż, biorąc pod uwagę normalne cyfry kapitałowe, trzeba być zgóry przygotowanym na istnienie większego ryzyka specjalnego, którego nie było w innych przedsiębiorstwach.

Dodać należy, że metody ustalenia stosunków liczbowych obu omawianych kapitałów są różne i zależą od wyboru krytyka bilansów; w każdym razie jednak najwłaściwszy jest współczynnik procentowy odniesiony do całego kapitału, ponieważ jest najbardziej przejrzysty i uzmysławia uwarstwowienie ryzyka kapitałowego; obok powyższego stosunku pośredniego występuje dość często stosunek liczbowy bezpośredni, podający ile kapitału obcego pokryto kapitałami własnemi *).

3) Stopień bezpieczeństwa.

a) Rezerwy jawne w stosunku do całego kapitału przedsiębiorstwa;
b) Rezerwy jawne w stosunku do kapitału zakładowego.

Rezerwy tworzone zasadniczo z zysku uważa się powszechnie za klapy bezpieczeństwa dla przedsiębiorstwa, a więc za fun-

*) Przykłady: a) współczynnik proc. pośredni; kapitały własne do obcych = 40 : 60, oznacza, że kapitały własne wynoszą 40%, a obce 60% całego kapitału przyjętego za 100.

b) współczynnik proc. bezpośredni: kapitały własne do obcych = 33⅓% to znaczy, że każde 100 zł. kapitału obcego pokryte jest zł. 33:33 kapitału własnego.

dusz, którego przeznaczeniem jest pokrywać wszelkie przewidywane i nieprzewidziane straty majątkowe, a temsamem zapewnić przedsiębiorstwu ciągłość gospodarowania.

Takie postawienie sprawy z punktu widzenia ochrony wierzyciela wymaga ustosunkowania rezerw do całego kapitału, który ponosi odpowiedzialność za każde ryzyko. Stosunek liczbowy tej figury analitycznej wykazuje właściwy stopień bezpieczeństwa, gdyż mówi, jaki procent całego kapitału może być pokryty rezerwami bez naruszenia kapitałów obcych i własnych w razie ujawnienia strat majątkowych.

Przedewszystkiem więc padają ofiarą strat jawne rezerwy, a dopiero wówczas, gdy tych nie starczy, wyrównywa się straty kapitałem zakładowym. To jest przyczyna, dla której wysokie rezerwy w stosunku do całego kapitału przedsiębiorstwa, uważane są za wyraz solidności, budzący zaufanie. Zaufanie takie wyciągać można z samego faktu tworzenia wysokich rezerw, gdyż fakt ten dowodzi zaufania, jakiem darzą przedsiębiorstwo spólnicy, a więc osoby bezpośrednio z niem związane, skoro nie zabierają wszystkich zysków. Zupełnie słuszną wydaje się przeto amerykańska polityka tworzenia rezerw, która opiera się na zasadzie, że za każdy dolar dywidendy należy tyleż oddać funduszowi rezerwowemu.

Mniejszą wartość dla ustalenia solidności przedsiębiorstwa posiada druga figura analityczna, przedstawiająca stosunek rezerw jawnych do kapitału zakładowego; stosunek ten nie odpowiada właściwemu ryzyku. To, co można wyczytać ze stosunku rezerw do kapitału zakładowego, odnosi się do sposobu doprowadzania kapitału w formie dotacyj bezprocentowych i do polityki dywidendowej, gdyż odłożone w rezerwach zyski biorą udział w pracy przedsiębiorstwa oraz zapewniają spólnikom stałą i na jednym poziomie utrzymaną dywidendę.

Niestety krytyka zewnętrzna, zdana przeważnie na cyfry podane w bilansie, niewiele może orzec o rozdziale ryzyka przez obserwowanie jawnych rezerw, gdyż te uwidoczniane są najczęściej dla zadośćuczynienia przepisom prawnym, które dla ochrony wierzyciela wymagają tworzenia rezerw, a w niektórych wypadkach określają nawet ich wysokość: *).

*) Art. 109 prawa o spółkach akc. określa wysokość kapitału zapasowego do ⅓ części kapitału akcyjnego; art. 50 prawa bankowego — do połowy kapitału zakładowego; ustawa zaś o spółdzielniach (art. 56) żąda tworzenia funduszu zasobowego do wysokości udziałów.

Obliczenie stopnia pewności, jaką dają rezerwy, możliwe jest bezpośrednio zapomocą ustalenia ryzyka dla poszczególnych składników majątku przez ich oszacowanie lub pośrednio zapomocą ustalenia stosunku procentowego między rezerwami jawnemi a całym kapitałem przedsiębiorstwa. Granicą najwyższą byłaby w tym wypadku taka ilość rezerw, któraby kryła sobą cały kapitał przedsiębiorstwa czyli stosunek 1:1; taka granica matematyczna nie może istnieć w praktyce, gdyż 100%-towe ryzyko może być tylko cechą hazardu, a nie działalności gospodarczej. Stosunek byłby również za duży, gdyby przyjąć ogólną zasadę odpowiedzialności kapitałowej, a więc zasadę, że kapitał zakładowy winien zabezpieczać kapitały obce, rezerwy zaś mają służyć dla zabezpieczenia kapitału zakładowego, co w ujęciu matematycznem dałoby stosunek 1 : 1 : 1, a więc również 50% całego kapitału.

W rzeczywistości jednak wysokość rezerw jawnych nie wybiegała przed wojną światową ponad 1/3 kapitału akcyjnego oraz ponad 28% kapitałów własnych.

4. Solidność rozporządzania kapitałami.

a) Ciche rezerwy w stosunku do całego kapitału przedsiębiorstwa.
b) Ciche rezerwy w stosunku do kapitału zakładowego.
c) Ciche rezerwy w stosunku do jawnych rezerw.

Każde przedsiębiorstwo broni się przed grożącemi mu stratami zapomocą dwóch środków ostrożności:

a) przez zasadę najniższego szacowania składników majątkowych, zwłaszcza przy spadających cenach;
b) przez tworzenie rezerw czyli funduszów pokrycia strat.

W obu wypadkach mamy do czynienia z tworzeniem rezerw (zatrzymanie zysku w przedsiębiorstwie) z tą tylko różnicą, że pierwsze są niewidoczne nazewnątrz, czyli ciche, drugie zaś — jawne.

Zasadniczo polityka tezaurowania zysków w postaci cichych rezerw obracać się winna w granicach kalkulacji, a wówczas ciche rezerwy przedstawiać się będą jako premja za ryzyko, o ile takie ryzyko da się udowodnić. Prawo uznaje takie rezerwy, a nawet je nakazuje (§ 105, 106, 107 i 108 polskiego prawa o spół-

kach akcyjnych) w imię przezorności kupieckiej, skoro ogranicza w swych przepisach możność szacowania wyszczególnionych tam składników majątkowych ponad cenę nabycia lub wytworzenia. Takie więc rezerwy działają tak samo jak rezerwy jawne, a obecność ich może być uważana za rys dodatni, mówiący o solidności przedsiębiorstwa, gdyż i te rezerwy biorą na siebie część ogólnego ryzyka.

Nie zawsze jednak tworzy się ciche rezerwy dla dobra przedsiębiorstwa i tu właśnie kryje się niebezpieczeństwo dla solidnego dysponowania kapitałami. Niebezpieczeństwo to jest natury psychologicznej i prowadzi do lekkomyślnego szafowania majątkiem przedsiębiorstwa przez włodarzy mienia spólników; kierownik bowiem, wiedząc o takich rezerwach, podejmuje się nieraz hazardowych przedsięwzięć lub lokuje nieopatrznie pieniądze w niepotrzebnych zupełnie inwestycjach; wie bowiem, że w razie nieudania się danej operacji finansowej będzie mógł uzupełnić luki kapitałowe przez ujawnienie cichych rezerw bez zwrócenia na siebie uwagi i bez usprawiedliwienia swych czynów.

Ciche rezerwy tworzy się więc najczęściej w przedsiębiorstwach nietyle dla finansowania działalności własnemi kapitałami, ale przedewszystkiem dla celów ubocznych—jak: dla pokrycia lekkomyślności lub nieudolności kierownictwa, dla zapewnienia zarządowi tantjem w latach niepomyślnych, dla zatajenia zysków przed władzami podatkowemi oraz innych jeszcze celów.

Stąd ważną dla krytyka bilansów wskazówką będzie ujawnienie cichych rezerw, aby przez porównanie ich z cichemi rezerwami innych przedsiębiorstw tej samej branży móc ocenić, czy są one normalne, czy też zbyt wysokie. Zbyt wysokie bowiem ciche rezerwy dowodzą, że albo kierownictwo jest niesolidne w gospodarowaniu kapitałami, albo przedsiębiorstwo źle kalkuluje ceny, co się równa brakom w organizacji.

Wypośrodkowanie cichych rezerw odbywa się przez szacowanie składników majątkowych; droga ta jednak jako zbyt indywidualna nie jest praktykowana i dlatego dla określenia wysokości cichych rezerw dochodzi się drogą okrężną zapomocą porównywania kursu giełdowego udziałów kapitałowych akcyj z kursem bilansowym.

Rozbiór krytyczny obu tych kursów wykazuje następujące składniki:

A) kurs giełdowy obejmuje:

1. składniki majątkowe przedsiębiorstwa:
   a) kapitał zakładowy,
   b) rezerwy jawne,
   c) zyski, których nie można wydzielić (dotacje i przeniesienie zysku),
   d) ciche rezerwy.
2. składniki gospodarcze, do których zaliczamy:
   a) wpływy, kształtujące kurs akcyj (podaż i popyt);
   b) manewry spekulacyjne;
   c) czynniki zaufania, jakie sobie przedsiębiorstwo na rynku wyrobiło;

B) kurs bilansowy obejmuje tylko składniki wyszczególnione pod 1 a), b) i c), które są częścią składową kursu giełdowego z uwzględnieniem wpływów polityki amortyzacyjnej i zużycia wartości, jakie praktykuje dana branża przy kalkulowaniu wartości podczas procesu wytwarzania.

Analiza powyższa wskazuje nam, że po odjęciu od kursu giełdowego — kursu bilansowego możemy w przybliżeniu wydzielić ciche rezerwy (punkt 1 d) dla jednej akcji.

Wyliczenie kursu bilansowego nie przedstawia dla krytyka bilansów, który operuje ustalonemi cyframi bilansu analitycznego, żadnych trudności i opiera się na obliczeniu wzoru:
$\frac{\text{czysty majątek} \times 100}{\text{kapitał akcyjny}}$; wysokość cichych rezerw będzie przeto wynikać przez pomnożenie obliczonych w ten sposób rezerw, przypadających na jedną akcję, przez ilość akcyj wydanych na kapitał akcyjny *).

Metoda ta dla obliczenia cichych rezerw możliwa jest jednak dla spółek kapitałowych, których udziały są notowane na giełdzie lub pozwalają na ustalenie kursu poza giełdą.

---

*) Przykład obliczenia cichych rezerw:

$$\text{Kurs bilansowy} = \frac{\text{czysty majątek} \times 100}{\text{kapitał akcyjny}} = \frac{7.479.229 \times 100}{6.000.000} = 124{'}65.$$

Ciche rezerwy = kurs giełdowy mniej kurs bilansowy = 146.65 — 124.65 = 22, co oznacza, że każda akcja 100 złotowa obejmuje 22 zł. cichych rezerw, które w całości wynoszą (60.000 × 72) = 1,320.000 zł.

Rozpatrując stopień bezpieczeństwa, dochodzi krytyk bilansów do przekonania, że odpowiedzialność całego kapitału uwypukla się przez zestawienie trzech zasadniczych warstw ryzyka, a temi są: kapitały własne, kapitały obce i ciche rezerwy.

Ogólnie można powiedzieć, że obecność zbyt wysokich cichych rezerw należy zawsze uważać za ostrzeżenie, zmuszające krytyka bilansów do dokładnego ustalenia przyczyn skrytego zatrzymywania zysków w przedsiębiorstwie; przyczyną zaś, usprawiedliwiającą ich wysokość, może być także ryzyko, które się da udowodnić. Drugą przyczyną uzasadnioną może być finansowanie inwestycji własnym kapitałem, pod warunkiem jednak, że finansowanie to działa gospodarczo, co jest możliwe przy bardzo dużych przedsiębiorstwach (metoda koncernów); małe bowiem jednostki gospodarcze musiałyby za długo czekać na realizację swych planów rozbudowy, a temsamem istniałoby prawdopodobieństwo, iż z upływem czasu stare plany rozbudowy stałyby się bezprzedmiotowe lub wypaczone przez rozwój techniki produkcyjnej, położenie rynku, natężenie potrzeb lub konkurencję.

(C. d. n.)

DZIAŁ PRAWNY

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(Marzec 1933 r.)

1. W Dzienniku Ustaw Nr. 20 ukazało się Rozporządzenie Rady Ministrów z dn. 11 marca 1933 r. (poz. 131) o *ustanowieniu wolnego obszaru celnego*. Wolny obszar obejmuje basen im. Ministra Kwiatkowskiego oraz nabrzeża: Stanów Zjednoczonych, Czechosłowackie i znajdujące się w budowie nabrzeże północno-zachodnie tegoż basenu, wraz z terenami, przylegającemi do wymienionych nabrzeży. Rozporządzenie powyższe, wymagające rozporządzeń wykonawczych, wchodzi w życie z dniem 1 lipca 1933 r.

2. W Nr. 21 Dziennika Ustaw (poz. 146) została ogłoszona ustawa z dn. 14 marca 1933 r. o *likwidacji mienia byłych rosyjskich kas emerytalnych i przezorności*. Według postanowień powyższej ustawy likwidację przeprowadzają specjalne komisje likwidacyjne, których skład szczegółowo podaje ustawa. Komisja przystępuje do działania z chwilą ujawnienia mienia, znajdującej się na obszarze Rzeczypospolitej, kasy emerytalnej, przezorności, zapomogowo-oszczędnościowej i innej kasy pracowników byłych rosyjskich instytucyj rządowych. Zgłoszenia osób zainteresowanych winny nastąpić w ciągu trzech miesięcy od daty Monitora Polskiego, zawierającego ogłoszenie o przystąpieniu do likwidacji mienia danej kasy. Osoby, zaintere-

sowane winny udowodnić swą przynależność państwową, zasadność i wysokość swych roszczeń. Przy ustalaniu aktywów i pasywów mienia likwidowanych kas będą stosowane obowiązujące przepisy o przerachowaniu (Rozp. Prezydenta z 14 maja 1924 r. o przerachowaniu zobowiązań prywatno-prawnych). Sumy, uzyskane z realizacji aktywów poszczególnej kasy po pokryciu kosztów, zostaną użyte na zaspokojenie roszczeń uczestników danej kasy w stosunku do ogólnej sumy, podlegającej podziałowi. W przypadku, gdy likwidowane mienie danej kasy, znajdujące się na obszarze Polski, nie wystarczy na pełne pokrycie roszczeń jej uczestników, częściowe ich zaspokojenie na podstawie tej ustawy nie pozbawia ich praw poszukiwania niezaspokojonej części roszczenia z innego mienia tej kasy, znajdującego się zagranicą. Osobie, której roszczenie zostało odrzucone przez komisję w całości lub w części, służy prawo wytoczenia powództwa przed Sąd Okręgowy w Warszawie w ciągu 2-ch miesięcy od daty doręczenia decyzji komisji.

3. W tym samym Dzienniku Ustaw pod pozycją 147 ukazała się ustawa z dn. 14 marca 1933 r. *o przekazywaniu bankom państwowym zarządu i ściągania niektórych bezspornych prywatno-prawnych roszczeń Skarbu Państwa.* Z mocy tej ustawy władny jest Minister Skarbu przekazać swą kompetencję w zakresie zarządu i ściągania bezspornych prywatno-prawnych roszczeń Skarbu Państwa, otrzymanych na podstawie traktatów pokojowych po byłych państwach zaborczych, bądź też powstałych w związku z wykonaniem przez Polskę tych traktatów — Państwowemu Bankowi Rolnemu lub Bankowi Gospodarstwa Krajowego. Bezsporne w rozumieniu ustawy niniejszej są roszczenia, bądź uznane co do wysokości i zasady przez dłużnika, bądź ustalone prawomocnemi wyrokami sądowemi. Ściąganie tych roszczeń nastąpi według uznania banku, albo w trybie egzekucji administracyjnej, albo w drodze postępowania sądowego.

4. W Nr. 22 Dziennika Ustaw pod poz. 171 ukazała się ustawa, zatwierdzająca *zmiany statutu Banku Polskiego*, uchwalone na zwyczajnem walnem zebraniu akcjonarjuszów z dn. 9 lutego 1933 r. Zmiany te zostały omówione w Nr. 1 „Banku".

5. W tym samym numerze Dziennika Ustaw pod poz. 172 ogłoszono ustawę z dn. 24 marca 1933 r. o *wypuszczeniu biletów skarbowych.* Minister Skarbu został upoważniony do wypuszczania biletów skarbowych w serjach, z terminami płatności nie dłuższemi niż jeden rok. Ogólna suma każdocześnie znajdujących się w obiegu biletów skarbowych nie może przekraczać 200 miljonów zł. Bilety, emitowane na zasadzie powyższej ustawy, wolne są od podatku od kapitałów i rent; noszą charakter papierów pupilarnych i nie podlegają działaniu ustawy z 1919 r. o utraconych tytułach na okaziciela; mogą one opiewać również na pieniądze zagraniczne.

6. Ten sam (22) Nr. Dziennika Ustaw przyniósł również, pod pozycjami: 163 i 176, ustawę z 16 marca 1933 *o Funduszu Pracy* i Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dn. 31 marca roku bież., wydane w porozumieniu z Ministrami: Spraw Wewnętrznych, Skarbu, Przemysłu i Handlu, Komunikacji, Opieki Społecznej oraz Rolnictwa i Reform Rolnych *o świadczeniach na rzecz Funduszu Pracy.* Ustawa z dn. 16 marca przewiduje utworzenie Funduszu Pracy, który ma na celu dostarczenie pracy lub środków utrzymania osobom, pozbawionym pracy, a nie posiadającym innych środków do

życia, przedewszystkiem drogą uruchomienia gospodarczego uzasadnionych robót publicznych lub robót o znaczeniu publicznem.

Równocześnie znosi się Fundusz Pomocy Bezrobotnym; prawa, zobowiązania i majątek Funduszu Pomocy przechodzą na Fundusz Pracy. Cele swoje Fundusz Pracy spełnia przez: a) gromadzenie i podział funduszów oraz świadczeń w naturze; b) inicjowanie i współdziałanie w projektowaniu robót pubilcznych lub robót o publicznem znaczeniu, jakoteż wszelkich innych robót, mających wyraźne znaczenie dla zmniejszenia bezrobocia; c) finansowanie robót, wymienionych w punkcie b; d) prowadzenie akcji, zmierzającej do zwiększenia stanu zatrudnienia; e) prowadzenie i współdziałanie w prowadzeniu wszelkiego rodzaju akcyj, mających na celu zaopatrzenie osób, pozbawionych pracy, w samodzielne podstawy egzystencji; f) prowadzenie w miarę koniecznej potrzeby bezpośrednio lub za pośrednictwem organizacyj społecznych pomocy doraźnej dla osób, pozbawionych pracy a nie objętych inną akcją pomocy.

W zakresie zadań Funduszu Pracy uwzględnione będą przedewszystkiem następujące roboty: budowa i ulepszanie sieci komunikacyjnej w najszerszem tego słowa znaczeniu, regulacja rzek i potoków oraz meljoracje. Zwierzchni nadzór nad Funduszem Pracy sprawuje Prezes Rady Ministrów. Na środki finansowe Funduszu Pracy składają się: 1) specjalne opłaty, 2) wpływy z zaległości podatkowych, uiszczonych w naturze, 3) wpłaty związków komunalnych, 4) dotacje Skarbu Państwa, 5) dary, zapisy i ofiary. Jako specjalne opłaty na Fundusz Pracy ustanowiono: opłaty od osób, pobierających stałe wynagrodzenie za pracę lub z tytułu emerytury (jeśli ta ostatnia przekracza 59 zł. miesięcznie), od pracodawców, zatrudniających pracowników, od posłów i senatorów, od notarjuszów, pisarzy hipotecznych i komorników oraz od samodzielnych wolnych zawodów, od osób pobierających tantjemy, od biletów wstępu na widowiska publiczne, od stawek totalizatora, od cukru, od żarówek elektrycznych, od spożycia gazu, od spożycia w zakładach gastronomicznych oraz od czynszu dzierżawnego, osiągniętego z najmu mieszkań i budynków.

Zasady wyłuszczone w powyższej ustawie rozwija i precyzuje wzmiankowane Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów.

7. W przedmiocie *przyjmowania złotych 4½%-towych listów zastawnych Państwowego Banku Rolnego Serji I na spłatę zaległości podatkowych* zostało wydane Rozporządzenie Ministra Skarbu z dn. 30 marca 1933 r., zamieszczone pod poz. 198 w Nr. 24-ym Dziennika Ustaw. Omawiane listy będą — w myśl Rozporządzenia — przyjmowane w nominalnej wysokości na spłatę zaległości (wraz z karami za zwłokę) w podatkach: gruntowym, przemysłowym, dochodowym, majątkowym oraz od spadków i darowizn, a to jeśli chodzi o zaległości płatne przed 1 października 1931 r. w całości, przy zaległościach zaś płatnych w okresie od 1 października 1931 r. do 31 grudnia 1932 — do wysokości połowy tych zaległości, lecz z wymogiem jednoczesnej wpłaty drugiej połowy w gotówce.

8. W tym samym numerze Dziennika Ustaw ukazał się pod poz. 201 nowy tekst Rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości *w sprawie wynagrodzenia adwokatów za wykonywanie czynności zawodowych*, zastępujący tekst

poprzedni, ogłoszony w Nr. 11 Dziennika Ustw (poz. 77). W porównaniu z tekstem poprzednim zmianie uległy przepisy, dotyczące wynagrodzenia adwokatów w postępowaniu upadłościowem. Mianowicie wynagrodzenie adwokatów za czynności kuratora, syndyka, zarządcy masy upadłościowej, nadzorcy sądowego i zarządcy ugodowego określa sąd nie w zależności od wysokości aktywów czy pasywów masy, lecz w zależności od nakładu pracy i straty czasu, w kwocie, nieprzekraczającej jednak 3.000 zł. miesięcznie. Za prowadzenie poszczególnych sporów i egzekucyj w imieniu masy należy się adwokatowi odrębne wynagrodzenie. Powyższe przepisy zostały uzupełnione zastrzeżeniem, że sąd może odmówić wynagrodzenia za poszczególne miesiące, jeżeli uzna, że czas trwania zarządu był dłuższy, niż wymagały tego okoliczności sprawy. W sprawach, będących w toku, stosuje się przepisy obecnego tekstu, o ile wynagrodzenie adwokata nie zostało mu już przyznane.

9. W Nr. 25 Dziennika Ustaw pod pozycją 211 została ogłoszona ustawa z d. 24 marca 1934 roku *o ułatwieniach dla instytucyj kredytowych, przyznających dłużnikom ulgi w zakresie wierzytelności rolniczych.* W myśl tej ustawy Minister Skarbu został upoważniony do udzielania pomocy kasom oszczędności, spółdzielniom kredytowym, bankom, prywatnym i państwowym, domom bankowym i tym podobnym instytucjom, zajmującym się czynnościami bankowemi, pod warunkiem, że instytucje te i przedsiębiorstwa zawrą z dłużnikami układy, mające za przedmiot rozłożenie spłat i obniżenie oprocentowania wierzytelności rolniczych. Na ten cel przeznacza się sumę 75 miljn. złotych. Pomoc Skarbu Państwa wyniesie 50% strat, poniesionych przez daną instytucję lub przedsiębiorstwo na wierzytelnościach rolniczych, objętych wzmiankowanemi układami. Udzielenie pomocy może być uzależnione od bezpłatnego przekazania na rzecz Skarbu Państwa wierzytelności, które miałyby być odpisane na stratę.

W związku z tem upoważniono w tej samej ustawie Ministra Skarbu do założenia instytucji kredytowej pod nazwą „Bank Akceptacyjny", której zadaniem będzie udzielanie kredytu akceptacyjnego. Instytucja ta założona będzie jako spółka akcyjna, zgodnie z przepisami prawa bankowego, z tem, że ogólna suma zobowiązań powyższej instytucji nie może przekroczyć dwudziestokrotnej sumy jej kapitałów własnych (zakładowego i rezerwowych). Skarb Państwa obejmuje poręką na 30% ogólnej sumy zobowiązań Banku Akceptacyjnego, ustalonych w bilansie likwidacyjnym tej instytucji na dzień powzięcia uchwały o jej likwidacji; odpowiedzialność Skarbu Państwa nie może jednak przekroczyć 75 miljonów zł. Szczegółowe przepisy wykonawcze wyda w tym przedmiocie Minister Skarbu, który również władny jest zwolnić od opłat stemplowych: 1) pisma, stwierdzające układy zawarte z dłużnikami danego banku, 2) pisma, dotyczące założenia Banku Akceptacyjnego oraz powiększenia jego kapitału zakładowego, 3) weksle, wystawione lub akceptowane przez Bank Akceptacyjny, 4) obligi dłużne, wydane tej instytucji, i 5) pisma, stwierdzające cesję wierzytelności poszczególnych banków na rzecz Banku Akceptacyjnego.

10. W tym samym numerze Dziennika Ustaw pod pozycją 213, ogłoszono ustawę z dnia 29 marca 1933 r. *o ulgach w zakresie oprocentowania i terminów spłaty wierzytelności hipotecznych.* Ustawa powyższa, stanowiąca uzupełnienie ustaw oddłużeniowych, obniża z 8% do 6% (w wypadku, gdy

chodzi o umowne odsetki zwłoki — do 8%) odsetki od wierzytelności hipotecznych, powstałych przed 1 lipca 1932 r., należne od 1 kwietnia 1933 r., oraz ustanawia moratorjum odnośnie wymagalności kapitału na czas do d. 1 października 1934 r. Przepisy powyższej ustawy odnoszą się do wierzytelności, zabezpieczonych hipoteką umowną, oraz do długów gruntowych, niezależnie od tego, czy są one umieszczone w wykazie hipotecznym czystym wpisem, czy przez zastrzeżenie; nie odnoszą się natomiast do wierzytelności, zabezpieczonych kaucją hipoteczną.

Nieważne są wszelkie warunki umowne, zastrzeżone przed wejściem w życie powyższej ustawy, które miałyby na celu obejście jej przepisów, a mianowicie te, w których dłużnik zgóry zobowiązał się zrzec korzyści, wynikających dla niego z tytułu obniżenia odsetek, lub z których wynika, że w tym wypadku wierzytelność staje się wymagalna lub może być przedterminowo wypowiedziana. Odsetki zapłacone ponad miarę (t. j. przekraczające 6%) za czas od 1 kwietnia 1933 r. mogą być przez dłużnika zarachowane na najbliższe raty odsetkowe. Ulgi przewidziane w omawianej ustawie osiągają moc nawet wobec osób trzecich — z chwilą wejścia jej w życie, nawet bez ujawnienia ich w wykazie hipotecznym. Korzystają z nich również dłużnicy, odpowiedzialni osobiście za wierzytelność hipoteczną.

Ustawa przewiduje trzy tylko wyjątki od zasady niemożności żądania przez wierzyciela spłaty kapitału przed 1 października 1934 roku. Pierwszy ma miejsce wtedy, gdy wartość zabezpieczenia hipotecznego uległa zmniejszeniu naskutek czynu dłużnika. Drugi zachodzi wtedy, gdy dłużnik po 1 kwietnia 1933 r. zalega z zapłatą obniżonych odsetek dłużej niż za 3 miesiące. Trzeci wyjątek ma miejsce w tym wypadku, gdy wierzyciel w drodze sądowej (jeśli chodzi o gospodarstwa wiejskie — w postępowaniu przed urzędami rozjemczemi) udowodni, że zdolność płatnicza i możliwości gospodarcze dłużnika pozwalają mu na spłacenie kapitału.

Postanowienia omawianej ustawy nie dotyczą instytucyj kredytu długoterminowego, wierzytelności banków państwowych, prywatnych oraz wszelkiego rodzaju spółdzielni kredytowych i kas oszczędnościowych.

11. *W przedmiocie emisji 4% pożyczki konwersyjnej kolejowej i o wymianie na te obligacje nieumorzonych obligacyj b. Towarzystwa Drogi Żelaznej Fabryczno-Łódzkiej trzeciej emisji z roku 1901* ukazało się w Nr. 26 Dziennika Ustaw, pod poz. 218, Rozporządzenie Ministra Skarbu, wydane w porozumieniu z Ministrem Komunikacji w d. 16 lutego 1933 r. Ogólna suma emisji wynosi zł. 19.330.681 gr. 18. Obligacje są oprocentowane po 4%. Wypłata należności za kupony oraz obligacje, wylosowane do umorzenia, wolna jest od wszelkich podatków polskich. Wymiana obligacyj b. Towarzystwa Drogi Żelaznej Fabryczno-Łódzkiej na obligacje pożyczki konwersyjnej będzie dokonywana w ciągu 10 lat od wejścia w życie omawianego rozporządzenia.

12. W Nr. 27 Dziennika Ustaw ukazała się, pod poz. 229, ustawa z d. 22 marca 1933 r., *zmieniająca niektóre przepisy Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z d. 24 listopada 1927 r. o ubezpieczeniu pracowników umysłowych.* Z pośród najważniejszych zmian, wprowadzonych powyższą ustawą, wymienić należy następujące: 1) W razie wyjazdu zagranicę pozosta-

jącego bez pracy Z. U. P. U. może przyznać wyjeżdżającemu odprawę zamiast przypadających mu świadczeń, najwyżej jednak do wysokości trzymiesięcznego zasiłku; 2) Minister Opieki Społecznej może wprowadzić udzielanie świadczeń z powodu braku pracy dla osób, których zarobek obniżył się znacznie z powodu utraty jednego lub więcej z kilku posiadanych zajęć, bądź też dla tych osób, które w czasie korzystania ze świadczeń objęły zatrudnienie z wynagrodzeniem niższem niż pobierany zasiłek; 3) Minister Opieki Społecznej może również w drodze rozporządzeń wprowadzać w okresie przejściowym w całości lub w części pewne środki zaradcze, mające na celu przywrócenie równowagi finansowej w dziale ubezpieczenia na wypadek braku pracy pracowników umysłowych, a między innemi obniżać wysokość zasiłków dla pozostających bez pracy w granicach od 5 do 30% przy podstawie wymiaru zasiłku od 120 do 720 zł. miesięcznie. Obniżenie wysokości zasiłku może być zastosowane od dnia wejścia w życie przewidzianego powyżej rozporządzenia również do osób, pobierających już świadczenia.

Orzecznictwo Sądów Rzeczypospolitej.

W numerze niniejszym podajemy przegląd najważniejszych orzeczeń Sądu Najwyższego, ogłoszonych w ciągu roku ubiegłego, z dziedziny spraw pieniężno-kredytowych. Dokończenie tego przeglądu będzie zamieszczone w następnym numerze „Banku".

REDAKCJA

I. Przepis § 41 lit. b. rozporządzenia o przerachowaniu, stanowiący, że należności z rachunku bieżącego przelicza się w stosunku 1 złoty = = 1.800.000 Mkp., obowiązuje nietylko wówczas, gdy z rachunku bieżącego wynika saldo na korzyść klienta, lecz także i wówczas, gdy pozostaje saldo na korzyść banku.

Przepis powyższy obowiązuje także wówczas, gdy klient jest obywatelem polskim, a bank ma siedzibę w Czechosłowacji (Orzeczenie Izby III Sądu Najwyższego, Nr. spr. Rw. 377/31).

Do tego rodzaju wniosku doszedł Sąd Najwyższy przy okazji rozpoznania sporu pomiędzy obywatelem polskim a bankiem, mającym swą siedzibę w Morawskiej Ostrawie, o przerachowanie salda powstałego na korzyść banku w d. 26 lutego 1919 r., t. j. w dniu — w którym w Czechosłowacji nastąpiła zmiana waluty. Dla uregulowania tego salda klient złożył do depozytu sądowego w Morawskiej Ostrawie sumę, jaka wypadła po zastosowaniu zasad ustawy waloryzacyjnej i umowy polsko-czeskiej z d. 23 kwietnia 1925 r. (Dz. U. z 1926 r. Nr. 41, poz. 256).

Oddalając skargę banku, Sąd Najwyższy wywodzi, co następuje:

Okoliczność, że w rachunku bieżącym każda ze stron występuje raz jako dłużnik, drugi raz jako wierzyciel, stanowi jedną z zasadniczych cech tego rodzaju rachunku (art. 291 u. h.). Pogląd prawny rewizji, jakoby wskutek tego i w związku z tem, że w danym wypadku w rachunku bieżącym występuje bank i osoba prywatna, ta ostatnia—jako wierzyciel—była w korzystniejszem położeniu rzekomo dlatego, ponieważ może w każdej chwili za-

żądać i otrzymać swoje pieniądze, a bank dopiero po wezwaniu jej do wyrównania salda, jest chybiony. Z natury tego rachunku wynika, że obie strony są w takim wypadku w swoich prawach zrównane, bo żadna z nich nie może w przeciągu okresu wzajemnych interesów, prowadzonych w systemie takiego rachunku, dochodzić wyrywkowo poszczególnych pozycyj, zanim nie nastąpi wzajemne obliczenie co do końcowego salda.

W tym stanie rzeczy wysnuty dalszy wniosek rewizji, że saldo powoda, jako dłużnika pozwanego banku, należy uważać za należność z otwartego kredytu, zbliżonego gospodarczo do pożyczki, która nie podpada co do przeliczania pod przepis § 41 rozp. wal., lecz pod przepisy § 11 i § 27 tego rozp., jest również prawnie nieuzasadniony. Takiego wniosku nie uzasadnia ani wyraźne brzmienie przepisu § 41 rozp. wal., ani usprawiedliwiające ten przepis motywy ustawodawcze.

Możliwość, że obywatel polski otrzymałby od obywatela czeskiego za 1000 k. w. a. 1000 k. c. — mimo, że odwrotnie czeski obywatel w tych samych warunkach nawet nic nie otrzymałby od obywatela polskiego, nie uwłacza w niczem postanowieniom umowy, skoro według art. 60 w porównaniu z art. 62 taka różnica jest możliwa wskutek stosowania ustaw, obowiązujących w danem państwie.

Różnice te są oczywistem następstwem różnic, zachodzących w zasadniczych postanowieniach ustawodawstwa co do sposobu przerachowania zobowiązań prywatno-prawnych w obu państwach.

Pytanie, czy w złożeniu przez powoda należności pozwanego do depozytu sądowego w Morawskiej Ostrawie nie mieści się uznanie tej miejscowości za miejsce wykonania umowy, rozstrzygające o gatunku pieniędzy (§ 905, u. c.), nie może wchodzić w rachubę, skoro w myśl umowy polsko-czeskiej o sposobie przeliczenia i gatunku pieniędzy rozstrzyga nie miejsce płatności, lecz przynależność państwowa dłużnika.

II. Składkom na rzecz Kasy Chorych nie służy prawo pierwszeństwa do zaspokojenia z nieruchomości dłużnika, egzekucyjnie sprzedanej. (Orzeczenie Izby Trzeciej Sądu Najwyższego, Nr. spr. R. 404/31).

Sąd Najwyższy odmówił umieszczenia w licytacyjnej cenie kupna dawniejszych niż 1½ rocznych zaległości Kasy Chorych.

W uzasadnieniu tego stanowiska Sąd Najwyższy wywodzi, że przepis § 216 L. 2 ordynacji egzekucyjnej (zresztą analogicznej do art. 6 i 9 Prawa o Przywilejach i Hipotekach, obowiązującego na terenie b. Kongresówki) przyznaje ustawowe pierwszeństwo do zaspokojenia z ceny kupna nieruchomości trzechletnim zaległościom podatków od nieruchomości i należnościom od przeniesienia, oraz *„innym publicznym daninom z nieruchomości uiszczać się mającym, które według istniejących przepisów mają ustawowe prawo zastawu lub pierwszeństwa“.*

Do danin publicznych zaliczają się w myśl art. 1, 47 i 53 ustawy z d. 19/V 1920, poz. 272 D. U. także zaległe składki Kas Chorych, które ściąga się w ten sam sposób jak daniny gminne. O pierwszeństwie ustawowem dla tych składek (na obszarze Małopolski) ustawa nic nie mówi, bo według dekretu nadw. z 4/I 1836 Nr. 113 Z. U. S. składki konkurencyjne miały to samo pierwszeństwo jak podatki państwowe; w danym wypadku, gdy

składki Kas Chorych nie należą się od nieruchomości, mogą mieć tylko takie pierwszeństwo, jakie przysługuje podatkom państwowym, nie płaconym z nieruchomości. Dopóki więc obowiązywał przepis § 76 ustawy z dn. 25/X 1896 l.220 D. P. P. o podatku zarobkowym, to pierwszeństwo to na nieruchomościach podatnika przysługiwało 1½ rocznym zaległościom Kas Chorych. Wobec tego jednak, że art. 159 L. 1 ustawy z d. 17/I 1922, poz. 140 D. U. uchylił austr. ustawę z r. 1896, a art. 92 ustawy z d. 15/VII 1925, poz. 550 D. U. przyznaje podatkowi przemysłowemu pierwszeństwo do zaspokojenia tylko z całego majątku ruchomego, należącego do przedsiębiorstwa, obłożonego podatkiem, przeto i składki Kas Chorych, należne od przedsiębiorcy, nie mają lepszego pierwszeństwa — jak podatek przemysłowy.

III. Wydanie na pokrycie należności za towar weksli samo przez się nie stanowi jeszcze nowacji stosunku i nie umarza należności za towar, jeśli wola stron w tym kierunku nie została wyraźnie ustalona.

W razie niehonorowania wydanych przez nabywcę towarów weksli należność z nich może być wpisana na debet rachunku dłużnika. (Orzeczenie Izby I, Nr. spr. I. C. 440/31).

Do tego wniosku doszedł Sąd Najwyższy, rozważając sprawę o należność za dostarczony towar, za który otrzymano weksle. Sąd Apelacyjny w motywach uznał między innemi, że z rachunku bieżącego powodowie (t. j. dostawca) nie mogą poszukiwać od strony pozwanej należności, ponieważ po wprowadzeniu sumy wekslowej na dobro rachunku pozwanego żadnego salda na tym rachunku nie pozostało, i że w tym stanie rzeczy miała miejsce nowacja stosunku prawnego.

Sąd Najwyższy orzekł, że przesłanki powyższe, kwestjonowane w skardze kasacyjnej, nie mogą być uznane za trafne; powołanie się Sądu Apelacyjnego w wyroku na odnowienie niczem nie zostało poparte, aczkolwiek z mocy art. 1273 K. C. odnowienia się nie domniemywa, a trzeba, by jasno z czynności wypływało, i przeto w danym wypadku Sąd Apelacyjny winien był wyjaśnić, na podstawie czego doszedł do wniosku, iż wolą powodów było, aby naskutek wydania im przez kierownika Związku weksli, za które Związek nie był nawet, jak uznał Sąd Apelacyjny, odpowiedzialny, została umorzona przypadająca im od Związku należność za dostarczony towar; również nie uzasadnia oddalenie powództwa zaznaczenie przez Sąd Apelacyjny w wyroku, iż żadnego salda debetowego w rachunku pozwanego u powodów być nie mogło ze względu na wprowadzenie wystawionych przez kierownika Związku weksli na dobro tego rachunku pozwanego; skoro weksle honorowane przez Związek nie były i zapłata z nich dokonana w terminie nie została, należna z nich suma podlegała wpisaniu na debet rachunku pozwanego.

Wobec wyjaśnienia w sprawie, iż powodowie zamiast zapłaty gotówką za dostarczone pozwanemu towary otrzymali bezwartościowe weksle, sama ta okoliczność, iż rachunki na powyższe towary zostały opatrzone przez powodów napisem „uregulowane", nie może pozbawić ich prawa dochodzenia swojej należności.

IV. Bieg przedawnienia wekslowego nie doznaje przerwy przez listowne uznanie długu, jeżeli list ten ani nie pochodził od dłużnika, ani nie był za jego wiedzą i wolą wysłany. (Orzeczenie Izby III, Nr. spr. Rw. 2526/31).

V. Szereg indosów uznać należy za przerwany, jeżeli brzmienie firmy, podane w pierwszym indosie, nie zgadza się dosłownie z brzmieniem firmy, podanem w tekście wekslu, jako firmy remitenta. (Orzeczenie Izby III, Nr. spr. Rw. 2465/31).

VI. Remitent ma prawo do dochodzenia roszczeń z wekslu, chociaż zaopatrzonego indosem in blanco, jeżeli wekslu tego nie wręczył osobie trzeciej. (Orzeczenie Izby III, Nr. spr. Rw. 1825/31).

Sąd Najwyższy w następujący sposób uzasadnia swój wyrok:

Obojętną jest dla rozstrzygnięcia sprawy kwestja, czy pozwany H. pożyczył kwoty 200 zł. i 300 zł. w brodzkim oddziale Związku Inwalidów, czy też w Głównym Związku Inwalidów w Warszawie, skoro oddział brodzki odstąpił zaskarżony weksel Głównemu Związkowi w Warszawie. Tenże Główny Związek Inwalidów, wpisany w wekslu jako remitent, jest zatem legitymowany do zaskarżenia wekslu, ileże nie przeniósł go indosem lub w inny sposób na kogo innnego. Sąd odwoławczy nie podziela jednak zapatrywania sądu pierwszej instancji, jakoby powodowy związek, podpisawszy się na drugiej stronie wekslu i umieściwszy w ten sposób indos in blanco, nie był już pierwszym posiadaczem wekslu, skoro tego podpisu swego nie przekreślił. Przeniesienie wekslu indosem na inną osobę następuje albo przez wypisanie nazwiska indosatarjusza i podpisanie się indosanta, albo przez samo podpisanie się indosanta i wręczenie wekslu tej innej osobie. W tym to ostatnim przypadku ma miejsce przeniesienie wekslu indosem in blanco. Jak długo jednak indosant taki nie wręczył wekslu tej innej osobie, nie nastąpiło przeniesienie wekslu i sam indosant jest legitymowany do zaskarżenia wekslu. Istnieje tylko konieczność przekreślenia indosów późniejszych, bo indosy późniejsze, choćby przez podpisy dalszych indosantów, świadczą już o przeniesieniu wekslu. Jeżeli zaś późniejszych indosów niema, niema przyczyny i byłoby niesłusznem, aby remitentowi i posiadaczowi wekslu odmawiać legitymacji jedynie dlatego, że przez zapomnienie lub nieświadomość zaniechał przekreślić swój podpis. Konieczność tego przekreślenia nie wynika ani z przepisu art. 15 ust. 1, ani z przepisu art. 49 ust. 2 prawa wekslowego. Samem więc posiadaniem wekslu powód jest legitymowany do zaskarżenia wekslu. Z tych przyczyn utrzymano wekslowy nakaz zapłaty w mocy. *M. I. D.*

Sprawy podatkowe.

OPŁATA STEMPLOWA OD KAUCJI HIPOTECZNEJ.

Władze skarbowe dokonały w ostatnim czasie wiele wymiarów opłaty stemplowej od umów, stwierdzających ustanowienie kaucyj hipotecznych. Przy tych wymiarach ma znaczenie istotne okoliczność, czy wierzytelność, na zabezpieczenie której służy hipoteka, już istnieje, czy też może dopiero powstać — i zależnie od tego stosuje się stawkę opłaty ½%, wzgl. 0,1%. Władze skarbowe stanęły na stanowisku, że niezależnie od wymiaru opłaty w wysokości ½ proc. od tej części kaucji, która służy na zabezpieczenie wierzytelności już istniejącej, należy jeszcze wymierzyć opłatę w wysokości 0,1 proc. od całej hipoteki. Naskutek interwencji Izby Przemysłowo-Handlowej w Poznaniu zadecydowało obecnie Ministerstwo Skarbu, że

przy wymiarze opłaty w powyższych wypadkach należy oprzeć się na tym stanie faktycznym, który istnieje w chwili sporządzenia pisma, zawierającego ustanowienie zastawu wzgl. hipoteki. W razie stwierdzenia zatem, że zastaw (hipoteka) zabezpiecza wierzytelności już istniejące, należy oprócz ½ proc. opłaty od tych wierzytelności pobrać opłatę w wysokości 0,1 proc. jedynie od różnicy pomiędzy sumą, która ma być zabezpieczona zastawem wzgl. zahipotekowana, a kwotą wierzytelności już istniejących.

ZNIESIENIE OPŁAT OD SCHOWKÓW BANKOWYCH.

Rozporządzeniem Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 23. 8. 1932 r. o pomocy bezrobotnym zostały z dniem 1. 9. 1932 r. wprowadzone opłaty od schowków bankowych (safes'ów). Opłata wynosiła 5 zł. miesięcznie od jednego schowka. Zarządzenie to, jak wiadomo, wywołało swego czasu duże rozgoryczenie wśród klientów bankowych, korzystających z dzierżawy schowków i miało ten skutek, że większa część schowków bankowych została w krótkim czasie wypowiedziana. Niewspółmierna wysokość wymienionej opłaty nie stała bowiem w żadnym stosunku do wartości walorów i dokumentów o wartości przeważnie idealnej (ważne dokumenty, pamiątki rodzinne i t. p.). W rezultacie wpływy z tego źródła na cele pomocy bezrobotnym były minimalne, a zarządzenie samo mogło przyczynić się do niepożądanych skutków i do zaniechania ze strony szerokiej klienteli bankowej prawidłowego przechowywania ważnych papierów, walorów i dokumentów w nowocześnie urządzonych skarbcach bankowych. Ustawa o „Funduszu Pracy" z dnia 16 marca 1933 r., która weszła w życie z dniem 1 kwietnia r. b. (zobacz: „Przegląd Ustawodawstwa"), zniosła wymienione opłaty od schowków bankowych.

PRZEGLĄD KONJUNKTURY

KONJUNKTURA ZAGRANICZNA

Międzynarodowe położenie gospodarcze pozostaje od pewnego czasu pod wpływem zjawisk, wiążących się z krachem bankowym w Stanach Zjednoczonych. Bezpośrednie skutki tych wydarzeń w zakresie światowej produkcji i wymiany jeszcze się nie ujawniły, ograniczając się narazie do ponownego naruszenia równowagi na międzynarodowym rynku pieniężnym i lokacyjnym, przywracanej od połowy roku ubiegłego. Mimo, iż wrażliwość międzynarodowej sytuacji gospodarczej na tego rodzaju wydarzenia jest w obecnym stanie rzeczy mniejsza, aniżeli w roku 1931, niemniej jednak wybijające się już na plan pierwszy objawy polepszenia nietylko zostały stłumione, lecz nawet miejscami ustąpiły placu ponownym tendencjom zniżkowym. Te ostatnie momenty zostaną prawdopodobnie wzmożone przez ostatnie załamanie się dolara, pociągające za sobą nowe komplikacje, zwłaszcza w zakresie handlu światowego. Ten stan rzeczy stawia również pod znakiem zapytania rezultat najbliższej międzynarodowej konferencji w Waszyngtonie, z którą wiązano pewne nadzieje co do usunięcia niektórych momentów, hamujących wyjście ze światowej depresji gospodarczej.

Produkcja, wymiana i ceny. Zwyżkowe tendencje wytwórczości, wyraźnie zaakcentowane w skali światowej w ostatnim kwartale roku ubiegłego, uległy zahamowaniu w pierwszym kwartale 1933-go r. W poszczególnych krajach wydarzenia układały się dość niejednolicie. Przedłużenie objawów zwyżkowych w zakresie wytwórczości zaobserwowano we Francji, Belgji, Szwecji, Japonji i — w słabszym stosunkowo stopniu — w Niemczech; zwrócić jednak należy uwagę na to, że wzrost produkcji w Japonji i Szwecji posiada charakter specjalny, pozakonjunkturalny, wiążąc się: w Japonji z dewaluacją jena, inflacją i produkcją sprzętu wojennego, w Szwecji zaś — z dewaluacją korony, zwiększającą możliwości zbytu na rynku wewnętrznym dla przemysłu krajowego. Zniżkowe tendencje poziomu produkcji odnotowano ponownie w Stanach Zjednoczonych, Austrji i w Polsce (do stycznia włącznie, w lutym i marcu nastąpiła pewna poprawa). Załamanie się zwyżkowych tendencyj sytuacji gospodarczej świata uwidoczniło się również i w zakresie światowej produkcji węgla i żelaza, które po oczyszczeniu od wpływu momentów sezonowych wykazują od początku roku wyraźne objawy spadku. Natomiast światowa produkcja stali po zahamowaniu zwyżkowych tendencyj z września, października i listopada roku ubiegłego utrzymuje się ostatnio na mało zmienionym poziomie z tego ostatniego miesiąca.

Obroty międzynarodowe, zwiększające się do końca roku ubiegłego w tempie silniejszem od sezonowego, obniżają się wyraźnie od początku roku bieżącego. Na tym odcinku przewidywać należy dalszy spadek, w wyniku wypadków, zaobserwowanych na międzynarodowych rynkach pieniężnych i walutowych. Wydarzenia odnotowane w zakresie produkcji oraz światowych rynków pieniężnych powodują dalszą zniżkę cen hurtowych, przyczem jest ona silniejsza we wskaźnikach cen hurtowych poszczególnych krajów, aniżeli w układzie cen surowców międzynarodowych; na tym ostatnim odcinku zaobserwowano dalsze, choć powolne w tempie, zmniejszanie się stanu zapasów.

Rynek pieniężny, walutowy i lokacyjny.

Sytuacja na międzynarodowym rynku pieniężnym, wykazująca do lutego włącznie objawy konsolidowania i przywracania równowagi, zwykłe w tej części depresji, została zagrożona wydarzeniami, jakie miały miejsce w Stanach Zjednoczonych. W związku z polityką inflacji kredytowej, stosowanej przez rząd i władze Rezerwy Federalnej w dążeniu do przyspieszenia konjunkturalnej poprawy i pokrycia deficytu budżetowego Unji, przy równoczesnym silnym spadku cen, zamrożeniu szeregu aktywów w bankach i właściwościach strukturalnych bankowości amerykańskiej — przyszło załamanie w szeregu banków prowincjonalnych; przybrało ono takie rozmiary, że nastąpiło masowe wycofywanie wkładów z banków, odpływ złota zagranicę i panika, przekraczająca wypadki z jesieni 1931 r. Celem opanowania sytuacji ogłoszono moratorjum bankowe, zawieszono działalność giełd i wprowadzono zakaz gromadzenia i wywozu złota. O natężeniu paniki świadczy zapotrzebowanie na banknoty oraz stopa kredytu długoterminowego. Obieg biletów wzrósł z 5,613 miljn. dolarów w dniu 14 stycznia do 7.553 miljn. w dniu 11 marca; na rynku kredytowym stopa dyskonta prywatnego wzrosła w tym samym czasie z 1½% do 3½%, stopa zaś pieniądza dziennego w tym samym czasie z 1% do 3½%. Po zarządzeniach, poczynionych przez prezydenta Roosevelt'a, nastąpiło pewne uspokojenie; obieg biletów bankowych obniżył się w dniu 1 kwietnia do 6,376 dolarów, stopa dyskonta prywatnego spadła do 2¾%, pieniądza zaś dziennego do 2%. Mimo to odpływ krótkoterminowych pieniędzy zagranicznych, pracujących na rynku nowojorskim, oraz ucieczka zagranicę kapitałów krajowego pochodzenia — spowodowały, nie bez milczącej aprobaty Roosevelt'a, załamanie się kursu dolara; w dniu 11 kwietnia kurs dolara w Zurychu wynosił 5,1400, wobec parytetu 5,18262.

Drugiem miejscem, skąd wyszły czynniki, komplikujące sytuację międzynarodowego rynku pieniężnego, był Paryż. W związku z trudnościami budżetowemi Skarbu, wzmógł się nacisk na rynek kredytu krótkoterminowego; później nieco zaczęły odpływać kredyty zagraniczne, zrażone stanowiskiem Francji wobec kwestji długów wojennych, oraz kapitały krajowe, w obawie przed wzrostem śruby podatkowej. W rezultacie tych tendencyj zmniejszył się stan wkładów w kasach Banku Francuskiego (16.850 miljn. fr. w d. 31 marca 1933 r. wobec 24.962 miljn. fr. w d. 25 marca 1932 r.) oraz wzrosła nieco stopa dyskonta prywatnego; pewnej poprawie uległa sytuacja w drugiej połowie marca i początkach kwietnia pod wpływem ucieczki kapitałów zagranicznych ze Stanów Zjednoczonych, z których część trafiła do Paryża.

Stosunkowo najlepiej przedstawiały się wydarzenia na rynku londyńskim, który w wyniku swej taktyki odnośnie do zagadnienia długów międzysojuszniczych, stał się zpowrotem ośrodkiem atrakcyjnym dla kapitału zagranicznego, zwłaszcza po wydarzeniach amerykańskich. Stopa dyskonta

prywatnego, wynosząca jeszcze 0,92% w przecięciu drugiego tygodnia stycznia obniżyła się do 0,66% w tym samym okresie kwietnia, zapas złota podniósł się w tym samym czasie z 120,5 miljn. f. szt. do 179,3 miljn. f. szt., kurs zaś funta w Zurychu — z 17,45 na 17,66.

Z drobniejszych centrów finansowych świata pewien refleks wstrząsów amerykańskich odczuła jedynie Holandja; pozostałe kraje nie ujawniły większych zmian na wewnętrznym rynku kredytu krótkoterminowego, wskazując w ten sposób na stosunkowo znaczną odporność międzynarodowego rynku pieniężnego, zwłaszcza w zestawieniu z jesienią 1931 roku.

Pod znakiem tendencji zniżkowej układały się wydarzenia na międzynarodowym rynku lokacyjnym, z natury bardzo wrażliwym na przejawy konjunkturalne i gdzie procesy konsolidacyjne przed krachem amerykańskim były znacznie mniej zaawansowane. Kursy papierów procentowych o stałem oprocentowaniu obniżyły się naogół w ciągu marca poniżej poziomu z końca roku ubiegłego; giełdy jednak europejskie wykazują stosunkowo większą odporność na wypadki rozgrywające się w Ameryce, aniżeli dawniej. Najsilniejsze tempo spadku na tym odcinku odnotowano — poza Stanami Zjednoczonemi — jedynie we Francji w wyniku sytuacji skarbowej. Natomiast w Niemczech i na Węgrzech zauważono wyraźne tendencje zwyżkowe kursów, pozostające w zgodzie z tendencją przebiegów konjunkturalnych w tych krajach. Ten stan rzeczy obserwowany był na giełdach zagranicznych przed załamaniem się dolara; nie jest rzeczą wykluczoną, że obecna międzynarodowa sytuacja walutowa wywrze deprymujący wpływ na poziom kursów obligacyj szeregu krajów.

Na giełdach akcyjnych układ wydarzeń przedstawia się w sposób nieco odmienny; zniżkowe tendencje z początków roku ubiegłego, obserwowane na większości giełd, za wyjątkiem Niemiec, Węgier, Czechosłowacji i Włoch, prawdopodobnie ustąpią miejsca wyraźniejszej tendencji zwyżkowej w razie utrzymania się disagio na dolara. Przedsmak tego zaobserwowano już na giełdzie w New—Yorku, będącej obecnie terenem hausse'y, przypominającej wydarzenia z lat 1928 i 1929.

Kierunek i rozmiar najbliższych wydarzeń na międzynarodowych rynkach lokacyjnych uzależniony jest od losów dolara i funta oraz od przebiegu i wyniku międzynarodowej konferencji gospodarczej, zbierającej się w niedługim czasie w Waszyngtonie.

M. I. D.

Sytuacja na giełdach światowych w marcu r. b.

W związku z wypadkami w Ameryce panowała w marcu na giełdach papierów wartościowych tendencja chwiejna. Przejściowe osłabienie kursów nastąpiło zwłaszcza na giełdzie nowojorskiej i paryskiej, podczas gdy giełdy: londyńska i berlińska—wykazały naogół poprawę kursów. Wskaźniki kursów przedstawiają się następująco:

	31.XII.	26.I.	2.III.	30.III.	6.IV.
Paryż (Agence Econ. & Financ.)					
Indeks ogólny.	75,8	73,6	70,9	68,5	67,9
Renty państwowe	91,6	89,3	88,7	83,5	83,4
Londyn (Financial News)					
30 akcyj przemysłowych	67,6	67,4	66,1	67,0	66,4
20 papierów procentowych . . .	124,0	124,3	125,2	126,8	126,6
New York (Dow Jones)					
30 akcyj przemysłowych	59,93	61,73	52,19	58,06	58;80
20 public. util. akcyj	27,50	27,65	21,20	21,37	19,58
40 pożyczek	77,74	80,49	74,02	76,13	70,55
Berlin (Frankfurter Zeitung)					
25 akcyj.	87,41	87,40	90,42	91,03	96,47
15 pożyczek	80,45	82,05	80,09	83,51	85,25

KONJUNKTURA KRAJOWA

W sprawozdaniu za luty skonstatowaliśmy pewne podniesienie poziomu wytwórczości. Wskaźnik produkcji przemysłowej z 46,9 w styczniu podniósł się do 51,2 w lutym; zwyżka ta wynikła ze wzrostu produkcji dóbr produkcyjnych (wskaźnik: 337,7 — 39,9) i konsumcyjnych (48,6 + 56,5), jak to szczegółowo wówczas zanalizowaliśmy. W marcu ogólny wskaźnik wytwórczości przemysłowej obniżył się do 46,7, wskutek spadku wskaźnika produkcji dóbr konsumcyjnych do 43,2, na co wpłynął blisko trzytygodniowy strajk w przemyśle włókienniczym, niewielki spadek produkcji poligraficznej i spożywczej oraz niewielki spadek produkcji węgla. W dziale produkcji dóbr produkcyjnych poziom wytwórczości podniósł się prawie we wszystkich działach, i wskaźnik wzrósł do 41,8.

Ten ostatni symptomat byłby charakterystyczny dla okresu wychodzenia z depresji; jednakże tendencja zwyżkowa nie ugruntowała się dostatecznie i czynniki przypadkowe, jak zamówienia sowieckie, były w części przyczyną tej zwyżki. Naogół da się skonstatować, iż tempo ogólnej wytwórczości i konsumcji pozostaje w ciągu ostatniego kwartału bez zmian w porównaniu z czwartym kwartałem r. 1932. Pewien wzrost cen artykułów rolniczych podwyższa koszty utrzymania, obniżając popyt na spożycie bardziej elastyczne; większe redukcje robotników w przemyśle ustały jednak, tak, że globalna konsumcja ostateczna utrzymuje się na poprzednim poziomie. W zakresie kosztów produkcji nastąpił spadek cen artykułów skartelizowanych, wskutek czego nastąpiło pewne wyrównanie dysproporcji w rozwoju spadkowym cen, i podział dochodu społecznego staje się bardziej równomierny. To też spadek cen artykułów nieskartelizowanych już jest bardzo nieznaczny.

Zmiany w ustosunkowaniu się poziomów cen stanowią więc poważny krok w kierunku stabilizacji stosunków i umożliwią utrzymywanie wytwórczości na obecnym niskim poziomie lub nawet niewielki jej wzrost. Ten moment stałości jest zasadniczym warunkiem poprawy konjunkturalnej. Drugim warunkiem jest płynność na rynku pieniężnym.

Sytuacja na rynku pieniężnym.

W marcu działalność dyskontowa Banku Polskiego była wyjątkowo silna. Nie pozwoliło to jednakże zwiększyć rozmiarów kredytowej działalności banków, równocześnie bowiem zaznaczył się silny odpływ wkładów, nietylko z banków prywatnych, lecz również z P. K. O. i Komunalnych Kas Oszczędności. Wzrost więc kredytów Banku Polskiego wynikał poczęści z konieczności zapełnienia luki w kapitale obrotowym instytucyj kredytowych, którą stworzył odpływ wkładów. Zapewne kilka przyczyn równocześnie złożyło się na ten odpływ. Oprócz kwestji zaufania do naszego systemu bankowego, które mogło się zachwiać u bardziej płochliwych wkładców z powodu krachu bankowego w Stanach Zjednoczonych i mogło spowodować w pewnej mierze wycofywanie części wkładów dolarowych, możliwa była mobilizacja oszczędności na wydatki przedświąteczne i na budownictwo prywatne, to ostatnie w niewielkim jeszcze zakresie. Pozatem częściowo chodziło tu zapewne o mobilizację kapitałów obrotowych, które stały się potrzebne do finansowania nieco ożywionej wytwórczości dóbr produkcyjnych. W związku z powyższem należałoby tu powtórzyć uwagę, iż wycofywanie wkładów z banków z powodu braku zaufania w wysokim stopniu jest zawinione przez nasze banki prywatne, które nie starają się informować swych klientów o zakresie i kierunkach swej działalności i koneksjach finansowych. Stąd każdy popłoch w bankowości zagranicznej całkiem niezasłużenie utrudnia sytuację banków, których interesy nie są bynajmniej związane z zachwianemi finansowo firmami.

W związku z zawieszeniem wymienialności dolara możnaby oczekiwać w najbliższej przyszłości dalszego nacisku w kierunku likwidacji wkładów dolarowych oraz częściowego przenoszenia sum tych na rachunki złotowe, o ile dewaluacja dolara nie zostanie w najbliższym czasie ustalona ustawowo.

Odpływ wkładów w marcu miał jednakże głównie charakter przypadkowy, inne bowiem wskaźniki sytuacji rynku pieniężnego bynajmniej nie oznaczają pogorszenia sytuacji na rynku. Wypłacalność w kredycie wekslowym polepszała się nadal, wskaźnik sumy wystawionych weksli nadal się obniżał, świadcząc, iż zatory w kredycie i prolongaty nie są bardziej częstem zjawiskiem niż dotychczas. Sytuacja ma jednakże charakter wybitnie przejściowy. Dalsze posunięcia ustawowe w dziedzinie fundowania zamrożonych kredytów są nadal oczekiwane. Skarb Państwa wyłożył do sprzedaży bilety skarbowe I-ej emisji na sumę 75 milj. zł. w pierwszej połowie kwietnia; brak dotychczas wiadomości, jaka była subskrybcja. Oprocentowanie tych bonów jest jednakże zbyt wysokie. Poziom 4,5% i 6% dla biletu skarbowego, łatwo zbywalnego i krótkoterminowego, bez ryzyka niemożności wycofania kapitału, jest niewątpliwie atrakcyjny dla wkładów, które mogą w banku osiągnąć ten sam lub niewiele wyższy procent. Sytuacja na rynku ma charakter przejściowy, również i ze względu na nadal niewyjaśnioną sytuację w Stanach Zjednoczonych. Tu zawieszenie niewymienialności, embargo na złoto i spadek kursu dolara—wnoszą zanadto wiele momentów niepewności.

Reakcją na te okoliczności jest osłabienie kursów na giełdzie papierów wartościowych i wzrost rentowności papierów o stałem oprocentowaniu, która zbliża się do poziomu z przed lata r. 1932.

Reasumując, płynność rynku pieniężnego w marcu musiała nieco się pogorszyć, głównie ze względu na wypadki zagraniczne. Przypuszczać jednak należy, iż Bank Polski nadal będzie stosował politykę upłynnienia rynku, chociażby ze względu na to, by ułatwić emisję biletów skarbowych. Oddźwięki wydarzeń zagranicznych nie powinny być jednakże silniejsze, jeśli abstrahować będziemy od kwestji strat na wewnętrzno-krajowych wkładach dolarowych, które mogą skompensować zyski na spłacie długów dolarowych.

W. S.

KRONIKA

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w marcu 1933 r.

Ogólny stan zapasów kruszcowo-walutowych Banku Polskiego obniżył się w ciągu miesiąca o 9.9 milj. zł. Rezerwa złota, w wyniku zamiany części kruszcu na dewizy, zmniejszyła się o 22.7 milj. zł. do 490.7 milj. zł., natomiast stan pieniędzy zagranicznych i dewiz powiększył się o 12.8 milj. zł. do sumy 96.8 milj. zł. Ta ostatnia suma obejmuje łączny zapas pieniędzy zagranicznych i dewiz bez dotychczasowego podziału na zaliczone i niezaliczone do pokrycia, wobec przejścia z dn. 31 marca do pokrycia wyłącznie złotem.

Suma wykorzystanych kredytów — po kilkumiljonowym spadku w pierwszej dekadzie marca oraz po niewielkim wzroście w drugiej — w trzeciej dekadzie uległa znacznemu zwiększeniu, tak, że w rezultacie osiągnęła poziom o przeszło 52 milj. zł. wyższy, niż w końcu lutego. Wzrost ten zaznaczył się niemal wyłącznie na portfelu wekslowym, który z 546.8 milj. zł. powiększył się do 597.3 milj. zł., czyli o 50.5 milj. zł. Jednocześnie pożyczki zastawowe ze 102.3 milj. zł. wzrosły do 103.8 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania obniżyły się w ciągu marca o 13.3 milj. zł. i wynoszą obecnie 138.7 milj. zł.

Obieg biletów bankowych, wskutek głównie wzrostu portfelu wekslowego, powiększył się o 19.8 milj. zł., osiągając 1.018.8 milj. zł.

Pokrycie złotem obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań, obliczone według nowych zasad, wynosiło na ultimo marca 46.40%, przekraczając normę statutową o 16.40%.

Stosunek weksli zaprotestowanych do weksli płatnych wyniósł w Banku 1.32%, wobec 1.70% w lutym.

Bank Gospodarstwa Krajowego w I-ym kwartale 1933 r.

Opublikowany niedawno bilans surowy B. G. K. z dnia 31. III. 1933 r. wykazuje bardzo pomyślny rozwój omawianej instytucji w roku bieżącym. Na szczególne podkreślenie zasługuje poważny wzrost wkładów w ciągu pierwszych trzech miesięcy bieżącego roku.

Ogólna suma wkładów wzrosła w I-ym kwartale o 11 milj. do kwoty 272 milj. zł. W strukturze wkładów nastąpiła bardzo korzystna zmiana, gdyż wkłady à vista łącznie z saldami kredytowemi na rachunkach bieżących wykazują zmniejszenie o 7 milj. zł. do kwoty 157 milj. zł., natomiast wkłady terminowe wzrosły o 18 milj. zł. do kwoty 115 milj. zł. Wzrost wkładów terminowych w B. G. K. jest zjawiskiem nienotowanem od końca 1928. W ciągu ostatnich 4-ch lat wkłady te ulegały stałemu zmniejszaniu się, w ciągu poszczególnych miesięcy ubiegłego roku utrzymywały się na przeciętnym poziomie 90 - kilku miljonów zł. i dopiero we wszystkich trzech miesiącach I-kwartału b. r. wykazują stały wzrost.

Kapitały własne Banku wzrosły wskutek dopisania sum z podziału czystego zysku za rok 1932 o kwotę 1,5 milj. zł. do ogólnej sumy 220 milj. zł. Wzrost ten dotyczy rezerw statutowych, w których specjalna rezerwa dla papierów wartościowych własnej emisji powiększyła się prawie o 1 milj. zł. do kwoty 22 milj. zł., a pozatem wzrósł fundusz rezerwowy o przeszło pół miljona zł. do sumy 17 milj. zł.

Salda kredytowe na rachunkach banków „loro" zmniejszyły się nieznacznie o 1,6 milj. zł. do sumy 23 milj. zł., natomiast banki „nostro" spadły z 14,5 milj. do 1,4 milj. zł. Spadek ten stoi w związku ze spłaceniem przez B. G. K. kredytu lombardowego w instytucji emisyjnej.

Lokaty Skarbu Państwa zmniejszyły się ogółem o 10 milj. zł. do sumy 474 milj. zł. Spadek ten przypada głównie na fundusze ex re Kooperacji Rolnej, a w mniejszym stopniu na różne lokaty.

Działalność kredytowa Banku wykazuje zmniejszenie się zarówno operacyj krótko- jak i długo-terminowych. Kredyty krótkoterminowe Banku zmniejszyły się ogółem o 7 milj.

zł. do kwoty 279 milj. zł. Na zmniejszenie to wpłynął głównie spadek portfelu wekslowego oraz częściowo pożyczek terminowych. Pożyczki średnio- i długoterminowe działu handlowego utrzymały się prawie na niezmienionym poziomie 120 milj. zł. W grupie tej wzrost wykazują tylko pożyczki komunalne, inne natomiast wykazują nieznaczny spadek.

Stan pożyczek emisyjnych w listach zastawnych i obligacjach zmniejszył się wskutek amortyzacji o 1 milj. zł. do ogólnej sumy 837 milj. zł.

Kredyty, udzielone z lokat Skarbu Państwa, spadły o zł. 10 milj. do zł. 472 milj. zł. Zmniejszenie to przypada głównie na zadłużenie Kooprolnej i innych, a częściowo na kredyty sanacyjne dla banków. Pożyczki budowlane z P. F. B. wykazują natomiast nieznaczny wzrost. — Rachunki specjalne w dziale operacyj ze Skarbem Państwa wzrosły zarówno w stanie czynnym, jak i biernym — o około 34 milj. zł.

Pogotowie kasowe Banku wynosi w końcu marca b. r. 31 milj. zł., co stanowi w stosunku do ogólnej sumy wkładów à vista łącznie z różnemi saldami kredytowemi 19,7%, a w stosunku do ogólnej sumy wkładów 11,4%. — Na podkreślenie zasługuje jednakże bardzo poważny wzrost rezerwy płynności w formie niewyzyskanego redyskonta i kredytów lombardowych w instytucji emisyjnej. Redyskonto zmniejszyło się bowiem w ciągu I-go kwartału o zł. 32 milj. do 47 milj. zł., co stanowi zaledwie 37% portfelu wekslowego Banku. Kredyty lombardowe spłacił Bank w zupełności.

Z powyższego krótkiego przeglądu głównych pozycyj bilansowych B. G. K. wynika, że instytucja ta bardzo wydatnie poprawiła swą strukturę finansową, co mogło nastąpić z jednej strony wskutek znacznego przyrostu wkładów, a z drugiej strony wskutek zmniejszania się wobec kurczących się obrotów gospodarczych kredytów Banku.

K. Ż.

Państwowy Bank Rolny w lutym i w marcu 1933 r

Bilans Państwowego Banku Rolnego w ciągu lutego i marca r. b. wykazał następujące zmiany:

Po stronie aktywów:

Stan kredytów krótko i średnioterminowych wzrósł w ciągu lutego o 8,2 milj. zł., w ciągu marca o dalsze 5,0 milj. zł. do 220,3 milj. zł., przyczem na wzrost wpłynęło zwiększenie się weksli zdyskontowanych o 11,4 milj. zł. w lutym oraz o 6,7 milj. zł. w marcu — do 132,2 milj. zł. przy jednoczesnem zmniejszeniu się pożyczek otwartego kredytu o 2,1 milj. zł. i 0,3 milj. zł. do 14,6 milj. zł. oraz pożyczek terminowych zabezpieczonych wekslami i innemi dokumentami o 0,9 milj. zł. i 1,6 milj. zł. do 65,3 milj. zł. Stan kredytów długoterminowych w listach zastawnych i obligacjach meljoracyjnych wobec przeprowadzanej konwersji nie wykazał większych zmian w omawianym okresie i wynosił w dniu 1 kwietnia 333,8 milj. zł., t. j. o 1 milj. zł. mniej niż w dn. 1 lutego r. b. Zmniejszenie stanu pożyczek nastąpiło wskutek przedterminowych spłat. Stan pożyczek z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, wzrósł o 5,5 milj. zł. w ciągu lutego i o dalsze 13,2 milj. zł. w ciągu marca r. b., do sumy 447,5 milj. zł., przyczem przejęte należności z tytułu reszty ceny kupna parcelowanych gruntów państwowych wzrosły o 5,2 milj. zł. i o 13,6 milj. zł. do 179,1 milj. zł., oraz pożyczki z funduszu zapomóg i kredytu ulgowego o 1,5 milj. zł. i o 0,8 milj. zł., do 115,7 milj. zł. natomiast należności z tytułu kosztów za techniczne wykonanie scalenia, zmniejszywszy się o 0,7 milj. zł. w lutym, wzrosły następnie w marcu o 0,2 milj. zł., osiągając w dniu 1 kwietnia 20,5 milj. zł.; pożyczki z funduszu na odbudowę zmniejszyły się o 0,5 i 1,5 milj. zł. do 55,4 milj. zł. Stan pożyczek z pozostałych funduszów nie uległ zmianie.

Po stronie pasywów:

Stan wkładów zmniejszył się w lutym o 2,7 milj. zł., a w marcu o dalsze 2,2 milj. zł. do 59,1 milj. zł., przyczem spadek rachunków czekowyych wynosił 1,0 milj. zł. i 1,8 milj. zł., wkładów zaś terminowych 1,7

milj. zł. i 0,4 milj. zł. Lokaty terminowe skarbowe w ciągu lutego pozostawały bez zmiany, natomiast w marcu uległy nieznacznemu zmniejszeniu o 0,3 milj. zł. do 47,9 milj. zł. Redyskonto wzrosło w lutym o 12,8 milj. zł., a w marcu o dalsze 6,7 milj. zł. do sumy 124,2 milj. zł.

„Banki Nostro Zagraniczne" nie uległy prawie zmianie i wynosiły w dniu 1 kwietnia 11,0 milj. zł.

Suma bilansowa wzrosła w lutym o 14,3 milj. zł., a w marcu o 16,5 milj. zł. do 1.434,9 milj. zł.

L. J.

P. K. O. w marcu 1933 r.

Ogólny stan wkładów w P. K. O. na koniec marca b. r. wynosił 594,4 milj. zł., z czego na wkłady oszczędnościowe przypada 434,7 milj. zł., na wkłady zaś czekowe 159,8 milj. zł. W porównaniu z końcem lutego wkłady oszczędnościowe zmniejszyły się o 4,1 milj., wkłady zaś czekowe spadły o 3,8 milj. zł.

Ogólny obrót na kontach czekowych wyniósł w m-cu sprawozdawczym 1.993,9 milj. zł., z czego na obrót gotówkowy przypada 558,9 milj. zł., na obrót bezgotówkowy 1.434,9 milj. zł., czyli 72% ogólnego obrotu czekowego.

Konferencja prasowa w B. G. K.

W dniu 19 kwietnia b. r. odbyła się w salach Rady Nadzorczej B.G.K. konferencja prasowa, poświęcona omówieniu działalności Banku w roku 1932 na tle rozwoju głównych pozycyj bilansowych w ciągu 9 lat istnienia Banku. W konferencji wzięli udział liczni przedstawiciele prasy codziennej i perjodycznej, jak również ajencyj prasowych, oraz delegaci wydziałów prasowych ministerstw gospodarczych. Po zwiedzeniu gmachu i jego urządzeń zagaił konferencję p. Prezes B.G.K. dr. Roman Górecki, poczem wygłosił obszerny referat o rozwoju Banku i jego działalności. Referat p. prezesa Góreckiego był ilustrowany licznemi zestawieniami statystycznemi, rozdanemi wszystkim uczestnikom, a pozatem tablicami graficznemi, obrazującemi rozwój sumy bilansowej Banku, wkładów i lokat, działalności kredytowej i stosunku tej działalności do ogólnej sumy kredytu gotówkowego i emisyjnego w Polsce. Po referacie udzielał p. Prezes Górecki szczegółowych wyjaśnień na zadawane mu pytania.

Referat p. Prezesa d-ra Góreckiego podamy w całości względnie w obszernem streszczeniu w następnym numerze naszego miesięcznika.

Plan akcji budowlano-mieszkaniowej w r. 1933.

Prezes Banku Gospodarstwa Krajowego dr. Roman Górecki w udzielonym korespondentowi „Iskry" wywiadzie przedstawił rządowy plan akcji kredytowo-budowlanej w roku bieżącym.

Prace nad tym planem podjęte były jeszcze w m. lipcu roku 1932, kiedy to Komitet Ekonomiczny Ministrów powołał pod przewodnictwem p. Prezesa Góreckiego specjalną Komisję dla opracowania programu akcji popierania budownictwa mieszkaniowego na najbliższe lata. Komisja ta w wyniku swych prac zakreśliła kompleksy środków, mogących ożywić rozwój budownictwa mieszkaniowego, jak: ulgi kredytowe, obniżenie taryf przewozowych, kosztów budowy, dostarczenie odpowiednich terenów pod zabudowę i t. p. Materjały te były podstawą dla Komitetu Ekonomicznego Ministrów do wprowadzenia w życie szeregu zarządzeń, mających na celu stworzenie warunków, sprzyjających rozwojowi budownictwa mieszkaniowego. Z zarządzeń w tym zakresie wymienić można: spowodowanie obniżki cen cementu i węgla, uproszczenie przy zatwierdzaniu planów budowy, ustawę z dnia 23 marca r. b. o ulgach dla nowowznoszonych budowli, przewidującą szereg ulg podatkowych i stemplowych, przeznaczenie nowych terenów państwowych na cele budowlane, obniżenie procentów od udzielonych i mających być udzielonemi kredytów budowlanych i t. p.

Kwota zł. 15 miljonów została rozdzielona na poszczególne miasta, wyznaczono mianowicie kontyngenty kredytowe dla stu kilkunastu miast, ponadto rezerwuje się część tej sumy na popieranie inicjatywy masowego budownictwa małych domków in-

dywidualnych w osiedlach, grupujących do 25 domków, takie bowiem budownictwo szczególnie zasługuje na uwzględnienie z uwagi na możliwość jak największego obniżenia w ten sposób kosztów budowy oraz należytego zabudowania osiedli.

W przeciwieństwie do akcji popierania drobnego budownictwa mieszkaniowego w roku 1932-gim, która dotyczyła przedewszystkiem budownictwa drewnianego, akcja tegoroczna odnosić się będzie w większości miast zarówno do budownictwa drewnianego, jak i murowanego. Tylko w nielicznych miastach, gdzie rozpiętość kosztów budowy domów murowanych i drewnianych jest znaczna i gdzie istnieje większe zainteresowanie ludności budownictwem drewnianem, wyznaczono kontyngenty wyłącznie na budowę domów drewnianych. Jeśli okaże się w sezonie budowlanym, że w miastach tych zapotrzebowanie kredytowe na budownictwo drewniane będzie mniejsze od wyznaczonego kontyngentu, a natomiast rozpiętość kosztów budowy domów drewnianych i murowanych się zmniejszy — przyczem ceny cegły ustabilizują się conajmniej poniżej 40 zł. za tysiąc sztuk loco cegielnia— będzie można niewyzyskaną część kontyngentu zużyć także i na budowę małych domów murowanych.

Maksymalna granica kredytu oznaczona została na złotych 4 tysiące na jeden domek, z tem jednak, że musi ona się mieścić w 50%-tach kosztów budowy.

Ze względu na to, że niezależnie od akcji kredytowej Rząd postanowił prowadzenie w roku bieżącym również akcji przydziału na dogodnych warunkach państwowych terenów dla budujących w Warszawie, Krakowie, Poznaniu, Wilnie, Toruniu, Białymstoku, Brześciu n/Bugiem, Bydgoszczy, Dąbrowie Górniczej i Częstochowie, a nadto do takiego przydziału terenów miejskich zobowiązała się gmina m. Stanisławowa, kontyngenty kredytowe tych miast zostały ustalone w takiej wysokości, by wystarczyły przynajmniej na częściowe pokrycie zapotrzebowania kredytowego tych budujących, którzy nabędą działki z parcelowanych terenów i zamierzają w tym roku rozpocząć budowę.

O wyznaczeniu kontyngentów kredytowych na popieranie drobnego budownictwa mieszkaniowego Komitety Rozbudowy właściwych miast zostały już powiadomione, przyczem Bank Gospodarstwa Krajowego zakomunikował im zasady, obowiązujące przy uchwalaniu wniosków, a miarodajne również dla Banku przy udzielaniu pożyczek budowlanych. Najważniejsze z tych zasad brzmią:

1. pierwszeństwo w uzyskaniu kredytu budowlanego mają ci budujący, którzy w stosunku do całkowitych kosztów budowy będą potrzebowali najmniejszego kredytu;

2. kredyt może być udzielony maksymalnie do 50% kosztów budowy — z tem jednak, że nie może przekraczać sumy 4 tysięcy złotych na jeden budynek. Granica ta może być przez Bank Gospodarstwa Krajowego obniżona dla poszczególnych miast, z uwagi na niższe na terenie tych miast koszty budowy;

3. pożyczki winny być w zasadzie zabezpieczone na hipotece na pierwszem miejscu, a tylko w wyjątkowych wypadkach Bank może udzielać pożyczek za zabezpieczeniem na dalszych miejscach hipotecznych; w tych wypadkach jednak pożyczka Banku łącznie z poprzedzającemi ją na hipotece sumami — mieścić się musi w granicach 50% wartości nieruchomości, według oceny Banku;

4. w wyjątkowych wypadkach, w braku zabezpieczenia hipotecznego, Bank Gospodarstwa Krajowego w granicach własnego uznania — może przyznać kredyt budowlany za poręczeniem notarjalnem dwóch majątkowo odpowiedzialnych osób;

5. okres umorzenia pożyczek budowlanych — ustawowo dopuszczalny do lat 25-ciu — Bank Gospodarstwa Krajowego przyjmować będzie w zależności od konstrukcji i trwałości budynku, na budowę którego udzielił pożyczki, oraz od wysokości pożyczki. W tych warunkach pożyczka budowlana spłacana jest w ratach półrocznych każdego 1 kwietnia i 1 października, przyczem pierwsza rata wyznaczana będzie na 1 kwietnia, względnie 1 października 1934 roku;

6. oprocentowanie pożyczek budowlanych od 1 stycznia r. b. wynosi 3¾% w stosunku rocznym.

W dążności do odpowiedniego zabudowania urządził Bank Gospodarstwa Krajowego za pośrednictwem Związku Architektów Polskich konkurs na wzorowe typy dla drobnego budownictwa na domki drewniane i murowane o 2—3 względnie 4-ch izbach — z możnością rozbudowy jeszcze o jedną izbę więcej.

Ogółem nadesłano 635 projektów, odpowiadających warunkom konkursu, z tego 308 projektów domków drewnianych, a 327 projektów domków murowanych.

Sąd Konkursowy z nadesłanych projektów wyróżnił 84 prace, z których Bank Gospodarstwa Krajowego zakupił ogółem 34 projektów, a Towarzystwo Reformy Mieszkaniowej jeden, razem więc zakupiono 35 projektów.

Projekty te są obecnie przepracowywane i z początkiem kwietnia zostaną wydane i udostępnione szerokim warstwom ludności do nabycia.

Ze względu na przemyślane i celowe rozplanowanie izb oraz oszczędny sposób projektowania wyróżnione na konkursie typy powinny w razie ich stosowania wpłynąć na obniżenie kosztów budowy.

Planowe przygotowanie tegorocznej akcji kredytowo-budowlanej pozwoli na sprawne i szybkie jej przeprowadzenie, co nie pozostanie bez poważnego wpływu na ożywienie obrotu gospodarczego.

Sytuacja banków prywatnych w lutym b. r.

Zestawiony przez Komisarjat Bankowy Min. Skarbu łączny bilans brutto banków prywatnych (47 banków akcyjnych oraz 7 większych domów bankowych) za m. luty, wykazuje w porównaniu z końcem stycznia następujące zmiany:

Działalność kredytowa banków uległa w lutym dalszemu zmniejszeniu o sumę zł. 5,1 milj. Mianowicie portfel weksli zdyskontowanych zmniejszył się o 1,7 milj. do zł. 403,8 milj., rachunki bieżące zabezpieczone spadły o 4,0 milj. do zł. 363,2 milj., niezabezpieczone wzrosły o 0,1 milj. do zł. 146,6 milj., pożyczki terminowe zwiększyły się o 0,1 milj. do zł. 63,5 milj. Pozycja weksli protestowanych wzrosła o 0,4 milj. do zł. 62,0 milj., co stanowi 13,3% ogólnej sumy udzielonych kredytów wekslowych. Pogotowie kasowe wynosiło w końcu lutego 50,9 milj., czyli zmniejszyło się w lutym o 8,4 milj.

Po stronie pasywów wkłady zmniejszyły się o 5,6 milj. do sumy zł. 462,6 milj., natomiast rachunki bieżące zwiększyły się o 2,5 milj. do zł. 169,8 milj. Pozycja redyskonta zmniejszyła się o 9,8 milj. do zł. 180,2 milj., natomiast zwiększyły się zobowiązania wobec banków zagranicznych („Banki Loro i Nostro") o 9,1 milj. do zł. 223,0 milj. Zobowiązania wobec korespondentów krajowych zmniejszyły się o 1.0 milj. do zł. 79,7 milj. (Na stronie 114 niniejszego numeru podajemy skrócony bilans łączny banków prywatnych).

Komunalny Związek Kredytowy w Poznaniu w 1932 r.

Dnia 7 kwietnia r. b. odbyło się otwarcie dorocznego Sejmiku Komunalnego Związku Kredytowego w Poznaniu w obecności 90 przedstawicieli związków samorządowych województw poznańskiego i pomorskiego.

Po ukonstytuowaniu się prezydjum sprawozdanie z działalności Związku złożył dyrektor Adamczewski, podkreślając wysoką odporność życia gospodarczego Polski wobec kryzysu, a następnie elastyczność Komunalnych Kas Oszczędności, które potrafiły przystosować się do zmienionych warunków gospodarczych, dzięki czemu nie ucierpiały na stanie wkładów. Obniżyły się jedynie rachunki bieżące, natomiast wkłady właściwe wzrosły o ca 800 tys. zł (mówi się oczywiście o Komunalnych Kasach Oszczędności na terenie województw poznańskiego i pomorskiego).

Komunalny Związek Kredytowy skupiał w 1932 roku 154 członków, w czem 123 Komunalnych Kas Oszczędności. Rok 1932 wykazał, że podstawy finansowe K.K.O. województw poznańskiego i pomorskiego, zrzeszonych w Związku, doznały dalszego ugruntowania, co wyraziło się przedewszystkiem we wzroście kapitałów własnych (t. j. kapitałów zakładowych i funduszów rezerwowych) oraz w spadku zobowiązań z tytułu redyskonta weksli oraz in-

nych kredytów, udzielonych Kasom przez instytucje finansowe. Ruch wkładów w K. K. O. województw poznańskiego i pomorskiego nie osłabł, utrzymując się na ultimo roku sprawozdawczego na poziomie 133,7 miljn. zł. Działalność kredytowa K. K. O. cechowała daleko posunięta ostrożność, wyrażająca się w stosowaniu restrykcyj kredytowych lub nawet wstrzymywania udzielania nowych pożyczek oraz selekcji kredytobiorców i materjału wekslowego. W związku z ciężkiem położeniem rolnictwa Kasy Oszczędności zmuszone były stosować prolongaty pożyczek udzielanych tej gałęzi wytwórczości.

Wypłacalność Kas Oszczędności województw poznańskiego i pomorskiego doznała w r. ub. dalszej poprawy, gdyż pogotowie kasowe i sumy w instytucjach kredytowych wzrosły do 7,67 miljn. zł w końcu 1932 r. — wobec 5,99 miljn. zł w końcu roku poprzedniego.

Jeżeli idzie o działalność Komunalnego Banku Kredytowego — to stwierdzić należy, że jego bilans zamyka się ogólną sumą 60.140.000 zł., przyczem zysk za 1932 r. wynosi 577.254 zł. Ogólny stan wkładów na d. 31.12, 1932 r. wyrażał się sumą 25.124.000 zł, gdy na ultimo 1931 r. — sumą 24.949.000 zł. Ogólna suma kredytu wynosiła w końcu 1932 r. 33,3 miljn. zł.

W wyniku sprawozdań Sejmik zatwierdził przedłożony bilans oraz rachunek zysków i strat Komunalnego Banku Kredytowego, jak również rachunki Związku, wydzielając przytem 5% dywidendy od udziałów, a następnie udzielił absolutorjum Wydziałowi Związku i Zarządowi Banku.

Do Wydziału Związku wybrano ponownie pp.: prezydenta m. Poznania Cyryla Ratajskiego, starostę średzkiego Jana Rożankowskiego i starostę inowrocławskiego d-ra Romualda Wilczka. Jako nowy członek wszedł do Wydziału burmistrz m. Janówca p Witold Łuczak.

The British and Polish Trade Bank w 1932 r.

Bank ten, którego akcje znajdują się w posiadaniu Banku Gospodarstwa Krajowego, wykazuje w sprawozdaniu bilansowem za rok 1932 zmniejszenie sumy bilansowej o 1,2 milj. gld. do kwoty 15,9 miljn. gld. W wyniku długotrwałego kryzysu operacje czynne Banku uległy skurczeniu, co znalazło swój wyraz głównie w zmniejszeniu portfelu wekslowego z 4,7 miljn. gld. na 2,2 miljn. gld. Analogiczny spadek obserwujemy równocześnie po stronie biernej — w pozycji redyskonta, które zmalało z 2,7 miljn. gld. na 0,7 miljn. gld. Pozatem po stronie biernej stan wkładów zmniejszył się nieznacznie z 6,1 miljn. gld. na 5,5 miljn. gld., podczas gdy rachunki banków wzrosły z 0,7 miljn. gld. na 0,9 miljn. gld.

Ogólna sytuacja doby obecnej zmusiła Bank do utrzymania znacznego pogotowia kasowego, które wzrosło w porównaniu z końcem 1931 roku o 1,1 miljn. gld. do kwoty 1,7 miljn. gld. Jakkolwiek utrzymywanie nadmiernych rezerw kasowych nie mogło pozostać bez wpływu na dochodowość Banku, niemniej czysty zysk, zrealizowany w 1932 roku, nie ustępuje co do wielkości zyskowi z roku poprzedniego.

Na podstawie przedłożonego przez Zarząd bilansu, zamkniętego po przeprowadzeniu bardzo daleko idących odpisów czystym zyskiem w wysokości 234.756 guldenów gdańskich, Rada Nadzorcza Banku uchwaliła wypłacić dywidendę w wysokości zeszłorocznej, t. j. 2%, i po udotowaniu funduszów rezerwową kwotą 61,737 guldenów przenieść na nowy rachunek 11 718 guldenów.

Walne Zgromadzenie zatwierdziło wnioski Rady i wybrało ponownie do niej p. Max Müllera, dawnego posła angielskiego w Warszawie, p. Dicksona, członka Rady Nadzorczej Anglo-International Bank w Londynie oraz prof. Noe, Naczelnego Dyrektora Stoczni Gdańskiej. Do Rady Nadzorczej powołany został p. St. Starzyński, b. Wiceminister Skarbu. Prezesem Rady Nadzorczej wybrany został ponownie p. dr. Roman Górecki, Wiceprezesem zaś sir Max Müller.

K. K. O. powiatu warszawskiego w 1932 r.

Bilans Komunalnej Kasy Oszczędności pow. warszawskiego za rok operacyjny 1932 zamyka się czystym

zyskiem w wysokości 46,8 tys. zł. Pomimo przesilenia gospodarczego wkłady i lokaty w K. K. O. wzrosły w roku ubiegłym o kwotę 2,3 milj. zł. przy powiększeniu się ilości uczestników do przeszło 20 tys. osób. Zgromadzone oszczędności tej instytucji przekroczyły 14 miljonów zł., obrót zaś roczny — 100 miljonów zł.

Dzięki powiększonemu dopływowi środków pieniężnych na wkładach i spłatach pożyczek, K. K. O. kontynuowała pomoc kredytową dla ludności powiatu. O rozmiarach pomocy kredytowej K. K. O. świadczy fakt, że w okresie czterech lat ubiegłych korzystało z pożyczek w tej instytucji przeszło 19 tys. osób, na sumę około 30 miljonów zł.

Zjazd Związku Polskich Kas Oszczędności we Lwowie.

Dnia 26 marca odbyło się we Lwowie walne zebranie Związku Polskich Kas Oszczędności przy udziale 85 delegatów, reprezentujących 63 Kas Oszczędności z terenu czterech województw południowych.

Po wyborze prezydjum prof. Kamil Stefko wygłosił odczyt p. t. „O przywilejach egzekucyjnych instytucyj kredytu długoterminowego". Sprawozdanie z działalności Wydziału i Biura Związku złożył dr. Uhma.

W roku sprawozdawczym stwierdzono powszechne zmniejszanie się wkładów dolarowych, co należy przypisać obok innych okoliczności, związanych z sytuacją ogólną, także celowej polityce Kas Oszczęd., zmierzającej powoli, lecz konsekwentnie do rugowania szkodliwej dwuwalutowości. Obecny moment stawia przed Kasami Oszczędn. zagadnienie, jak uchronić społeczeństwo od ewentualnych strat na wypadek deprecjacji dolara, a jednocześnie stwarza korzystną okazję do intensywnej propagandy za zmniejszeniem obrotów dolarowych.

Nad sprawozdaniem rozwinęła się ożywiona dyskusja.

Po załatwieniu innych punktów porządku dziennego dokonano uzupełniającego wyboru do Wydziału Związku K. O. na okres trzyletni. Wybrani zostali: prof. Donnersberg (Tarnów), Józef Dorawski (Kraków), Stan. Nawrot (Rawa Ruska), Wład. Janowski (Sokal), Karol Kunz (Wadowice) i Jan Mikucki (Kraków).

Walne zgromadzenie poprzedził dwudniowy kurs informacyjny dla dyrektorów i urzędników Kas Oszczędności, zorganizowany przez Związek w gmachu Gal. Kasy Oszczędności.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Bank Włoski w 1932 r.

W roku 1932 i w początkach roku bieżącego zaszły w sytuacji Banku Italji następujące zmiany:

(W milj. lirów)

Aktywa	31.12.32	31.12.32	10.3.33
Złoto	5.626	5.839	6.225
Dewizy	2.170	1.304	912
Portfel wekslow.	4.598	5.249	5.013
Pożyczki zastaw.	1.066	1.290	686
Instyt. Likwidac.	1.540	1.888	1.044
Pasywa.			
Obieg banknotów	14.295	13.672	12.914
Wkłady na r-ki bież. oprocent. prywatne	1.325	777	1.033
Rachunek żyrowy Skarbu	300	300	300
R-nek specjal. Skarbu	1.988	2.637	1.614
R-nek specjal. prywatny	140	666	822
Pokrycie kruszcowo-dewizow. obiegu i natpłatnych zobowiązań	47.64%	46.71%	49.05%

Najważniejszym objawem w sytuacji Banku Emisyjnego jest wzrost zapasu złota i spadek dewiz, spowodowany głównie tem, że wzorem większości banków centralnych Bank Italji przeprowadza likwidację portfelu dewizowego. Z drugiej strony na wzrost zapasów kruszcowych wpłynęła podaż wewnętrzna złota w postaci monet i biżuterji, która istniała wskutek wzmożonej propagandy rządu.

W przeciwstawieniu do innych banków emisyjnych — portfel wekslowy Banku Italji stale wzrasta, pomimo silnego spadku cen i kurczenia się obrotów gospodarczych. Jest to wynik dużej pomocy, jakiej Bank Italji udziela od czasu wojny światowej gospodarstwu narodowemu. Popierając

w szczególności rozwój niektórych ważniejszych przemysłów, jak np. przemysłu okrętowego, Bank przeprowadza pozatem bezpośrednio lub przy pomocy specjalnej Instytucji (obecnie I. R. I.) sanację zagrożonych przedsiębiorstw przemysłowych i bankowych, narażając znaczną część portfelu wekslowego na zamrożenie. Dużą rolę w tej sanacji odegrał Instytut Likwidacyjny, nazwany przez Mussoliniego „Szpitalem Finansów", utworzony w r. 1926. Dzięki zasiłkom rządu i pomocy Banku Italji, działalność tego Instytutu rozwijała się pomyślnie do 1930 r.; w następnych latach, wobec rosnącego przesilenia gospodarczego, dług Instytutu w Banku Emisyjnym stale wzrastał. W lutym r. b. Instytut ten przejęty został przez nowootworzony Instytut I. R. I., który po pomyślnem przeprowadzeniu emisji obligacyj długoterminowych spłacił Bankowi 1 miljard lirów.

Podczas gdy w większości krajów nastąpiło silne zmniejszenie się obiegu biletów, w Italji obieg banknotów, po nieznacznym spadku w pierwszej połowie 1932 r., utrzymuje się na prawie niezmienionym poziomie. Skarb Państwa posiada w Italji możność wpływania na obieg biletów bankowych za pomocą specjalnego, zastrzeżonego rachunku bieżącego, niezaliczonego do natychmiast płatnych zobowiązań, wymagających statutowego 40% pokrycia. Obecnie rachunek ten wynosi 1.6 miljd. lirów, z których 500 milj. są oprocentowane po 1 ½%, a reszta po 3%.

Na rachunku żyrowym zwykłym, zaliczonym do natychmiast płatnych zobowiązań, Skarb stale utrzymuje minimum 300 milj. lir., przewidziane w statucie.

Od marca 1932 roku Bank Italji przeprowadził akcję potanienia kredytu, która się wyraziła trzykrotnem obniżeniem oficjalnej stopy dyskontowej. Pierwsza zniżka stopy z 7% do 6% miała miejsce w dn. 21/III. 32, następnie obniżono dn. 2 maja stopę z 6 do 5%, a dn. 7 stycznia r. b. z 5% do 4%. Jest to najniższa stopa oficjalna w Italji w przeciągu ostatnich 50 lat.

Pomimo że zyski netto Banku za rok 1932 wynosiły 52,8 mil. lir. wobec 77,8 milj. w roku 1931, dywidenda utrzymana została na niezmienionej wysokości 5%.

Urzędowe ograniczenia dewizowe w Italji nie istnieją; jedynie tylko banki związkowe w porozumieniu z Bankiem Italji dokonywują takich operacyj dewizowych, jakie są uzasadnione gospodarczo.

K. S.

Bank Austrjacki w 1932 r.

Bilans Banku Austrji na 31. 12 1932 wykazuje znaczne zmiany w porównaniu z rokiem poprzednim, naskutek przejęcia przez Bank Austrji gwarancji za Creditanstalt. Stan weksli wynosi tylko 379 milj. *S.* wobec 908 milj. *S.* w roku poprzednim, wartość papierów związkowych — 662 milj. wobec drobnej sumy 96 milj. *S.* w roku poprzednim. Proces likwidacji kryzysu przejawia się w skurczeniu obiegu banknotów z 1183 do 914 milj. *S.* oraz zwiększeniu rachunków żyrowych z 128 do 219 milj. Suma bilansowa spadła z 1655 do 1531 milj. Bank Austrji posiada jeszcze 149 milj. *S.* złota (189 na ultimo 1931 r.) oraz dewiz 40 milj. *S.* (128). Kształtowanie się handlu zagranicznego i płatności obrazuje ruch na koncie dewiz: wpłynęło jako waluta eksportowa — 85 milj. *S.*, wpływy naskutek zarządzeń dewizowych — 70 milj. *S.*, z ruchu podróżnych i t. p. 95 milj. — razem 250 milj. *S.* Natomiast przydzielono na zapotrzebowanie handlowe — 152 milj., na pokrycie państwowej obsługi pożyczek i t. p. 153 milj., na obsługę pożyczek niepaństwowych — 15 milj., razem 320 milj., wskutek czego ogólny zapas dewiz Nostro spadł z 329 milj. do 203 milj. *S.* Dochody brutto zmniejszyły się naskutek: spadku zysku na dyskoncie z 37 do 24 milj., zysku na dewizach z 14 na 1.65 milj. W marcu 1932 r. pokrycie spadło poniżej 24%, tak, że Bank Austrji musiał opłacać podatek najpierw od sumy 43 milj., potem od 217 milj. *S.* nadwyżki obiegu banknotów. Od 1 lipca 1932 r. ustawowe pokrycie zmniejszone zostało do 20%, naskutek czego ustał obowiązek płacenia państwu podatku od nadwyżki obiegu. Czysty zysk wyniósł 3.13

milj. (3.09), z czego ma być wydzielona dywidenda w wysokości 6%.

Bank Rozrachunków Międzynarodowych w IV-tym kwartale 1933 r.

Bilans B. R. M. na 31 marca wykazuje znaczne zmniejszenie się, mianowicie o 100 milj. fr. szw., głównie z powodu zmniejszenia się pozycji wkładów banków centralnych na ich własny rachunek (451 wobec 549 milj. fr.). Pozatem należy podkreślić tendencję zastępowania wkładów à vista wkładami krótkoterminowemi. Porównanie pozycyj tych na 31 grudnia 1932 r. i 31 marca b. r. wykazuje zwiększenie się wkładów terminowych z 30 do 200 milj., przy równoczesnem zmniejszeniu się pozycyj wkładów à vista z 521 do 271 milj. fr. Płynność Banku utrzymywana jest nadal na wysokim poziomie, mianowicie wkłady à vista po stronie aktywów wynoszą 63.5% ogólnej sumy, a wkłady powyżej 3 miesięcy wynoszą zaledwie 7.6%.

Emisja biletów w ustawie o Systemie Rezerwy Federalnej.

Ustawa o Systemie Rezerwy Federalnej przewiduje dwa rodzaje emisji biletów: 1-o bilety Federal Reserve Board, 2-o bilety poszczególnych banków rezerwowych.

Głównym środkiem regulowania kredytu są bilety Federal Reserve Board. W myśl art. 16 ustawy wypuszcza je F. R. Board, poczem dostarcza je bankom rezerwowym za pośrednictwem swego tak zwanego „agenta Rezerwy Federalnej", który z jej ramienia jest zwierzchnikiem zarządu każdego banku rezerwowego. Wzamian za dostarczone bilety otrzymuje „agent" od banku pełne ich zabezpieczenie w postaci złota, papierów wartościowych, weksli i t. p. Bilety wypuszczane przez Board są zobowiązaniami Skarbu Państwa, wymienia je więc na złoto Ministerstwo Skarbu. Niezależnie od tego są one również wymienialne na złoto przez odpowiedni bank rezerwowy, który je wypuścił w obieg. Każdy bank rezerwowy winien posiadać dla puszczonych przez siebie w obieg biletów 40%-we pokrycie w złocie. Do tego pokrycia wlicza się również złoto oddane przez bank „agentowi" wzamian za otrzymane bilety. Pozatem dla posiadanych depozytów winien bank rezerwowy utrzymywać pokrycie w złocie w wysokości 35%.

W § 4 punkt 8 ustawa uprawnia do emitowania biletów również poszczególne banki federalne, o ile złożą kontrolerowi obiegu pieniężnego do pełnej wysokości emisji obligacje państwowe jako zabezpieczenie. Intencją tego przepisu było przeciwdziałać nadmiernemu skurczeniu się obiegu pieniężnego w poszczególnych okręgach na wypadek, gdyby po wprowadzeniu Systemu Rezerwy Federalnej banki narodowe zaprzestały raptownie emitować bilety. Z tego względu również ustawa przewidziała w § 18 stopniową zamianę biletów banków narodowych przez bilety banków federalnych. Należy dodać, że w przeciwstawieniu do biletów Rady Rezerwy Federalnej bilety emitowane przez poszczególne banki rezerwowe są własnemi zobowiązaniami tych banków.

Obawy co do niezwłocznego wycofania z obiegu biletów banków narodowych okazały się płonne. Emisja tych biletów w pierwszych latach po wprowadzeniu Systemu Rezerwy Federalnej zamiast zmniejszyć się — nieznacznie wzrosła. Dopiero od 1921 r. do końca 1931 r. emisja ta obniżyła się o blisko 90 milj. dol. do 656 milj. dol. W roku ubiegłym uprawniono nawet te banki do wyjątkowego zwiększenia emisji biletów, co miało na celu odciążenie banków federalnych. Uprawnienie polegało na tem, że zezwolono bankom narodowym zabezpieczać emisję biletów wszystkiemi rodzajami papierów państwowych, a nie jak dotychczas tylko 2%-wemi konsolami. Skutkiem tego uprawnienia emisja biletów banków narodowych podniosła się z 656 milj. dol. w końcu 1931 r. do 822 milj. dol. w końcu 1932 r.

Co się tyczy biletów, emitowanych przez banki federalne, to w początkach r. b. była ich w obiegu tylko znikoma ilość (3 milj. dolarów). Emisja ich miała większe znaczenie w roku 1918, kiedy w myśl ustawy Pittmana zastępowano niemi wycofywane z obiegu monety srebrne i certyfikaty srebrne. Dopiero w związku

z ostatnim kryzysem bankowym postanowiono wykorzystać możliwości emisyjne poszczególnych banków rezerwowych, uzupełniając w tym celu odpowiednim przepisem § 18 ustawy o Systemie Rezerwy Federalnej. W myśl tego przepisu każdy bank rezerwowy może wypuszczać bilety, będące jego własnemi zobowiązaniami, o ile zdeponuje w Ministerstwie Skarbu: weksle, traty, akcepty bankowe lub obligacje rządowe. Przepis ten nie wymaga, ażeby banki rezerwowe deponowały w Ministerstwie Skarbu dla zabezpieczenia tych biletów złoto, tak, jak to muszą czynić przy wypuszczaniu w obieg biletów Federal Reserve Board'u. Pozatem bilety, emitowane na tej podstawie przez banki rezerwowe, podlegają takiemu samemu podatkowi — jak bilety banków narodowych.

Powyższe uprawnienia emisyjne, udzielone bankom rezerwowym przejściowo i wyłącznie tylko w związku z kryzysem bankowym, wykorzystane zostały w bardzo małym stopniu.

S. W.

Kontrola nowych emisyj w Stanach Zjednoczonych.

W dn. 29 marca senator Robinson wniósł do Senatu Stanów Zjedn. nowy Bill Prezydenta Roosevelta w sprawie kontroli nowych emisyj, mających na celu zabezpieczenie interesów amerykańskich kapitalistów, inwestujących swe pieniądze w emisjach krajowych i zagranicznych. Ustawa ta, uważana za pierwszy krok w amerykańskiej „reorganizacji finansowej", wzorowana jest na ustawach o spółkach akcyjnych, obowiązujących w Anglji i innych państwach. W ustawie tej omówione zostały szczegółowo warunki dokonywania emisyj przez rządy zagraniczne na rynku Stanów Zjedn., a mian. amerykańscy przedstawiciele w państwie, które chce ulokować swą pożyczkę na rynku Stanów Zjedn., będą musieli złożyć swemu rządowi obszerne sprawozdanie o gwarancjach dla tej pożyczki, o ogólnej sytuacji finansowej kraju, zaciągającego tę pożyczkę, oraz o tem, czy i w jakim stopniu państwo to wykonywało w przeszłości swe zobowiązania z tytułu obsługi pożyczek, zaciągniętych w Stanach Zjedn. lub też papierów wartościowych, sprzedanych na rynku Stanów Zjedn. Sprawozdanie to winno być podpisane przez tych obywateli Stanów Zjedn., którzy prowadzili rokowania z rządem zagranicznym o odnośną pożyczkę oraz złożyli swe podpisy pod umową pożyczkową. Niespełnienie tego warunku grozi karą 5 tys. dolarów lub więzieniem 5 lat. Ustawa powyższa ustanawia pozatem szczegółowo warunki dokonywania emisyj wewnętrznych, a mian. odnośne sprawozdanie między innemi winno przedstawiać szczegółowo sytuację finansową towarzystwa, pragnącego dokonać emisji nowych kapitałów, na podstawie analizy bilansu tego towarzystwa.

Działalność Reconstruction Finance Corporation.

Na zasadzie nadzwyczajnego dekretu z 9/3. 33. R. C. F. będzie miała prawo nabywać uprzywilejowane akcje banków, znajdujących się w trudnych warunkach finansowych, na następującyh warunkach: banki muszą posiadać upoważnienie władzy stanowej na emisję akcyj uprzywilejowanych; R. F. C. może je nabyć jedynie w tych wypadkach, gdy kapitał musi być w całości lub częściowo użyty na pokrycie strat, albo gdy sytuacja jest taka, że niema z czego wypłacać wkładów. W każdym poszczególnym wypadku R. F. C. musi się upewnić, że płynne aktywa odpowiadają przynajmniej wysokości wkładów i innych pozycyj biernych, które zostaną przejęte przez nowy bank zreorganizowany. Warunki te ograniczają znacznie ilość banków, które będą mogły być otwarte.

Wzrost zapasów złota w Banku Angielskim i jego skutki.

Począwszy od 24 stycznia r. b., Bank Angielski wznowił zakupy złota, których nie dokonywał od września r. ub. Na tę decyzję Banku wpłynął fakt dużego nagromadzenia dewiz przez Walutowy Fundusz Wyrównawczy, a pozatem zarysowywujące się coraz wyraźniej trudności kredytowe i pieniężne w Stanach Zjednoczonych. Przejmując stopniowo od

Walutowego Funduszu Wyrównawczego nagromadzone dewizy, wymieniał je zkolei Bank na złoto, którego zapasy powiększył w ten sposób w końcu lutego do 150.2 milj. funtów, w końcu marca do 171.8 milj. funtów, wreszcie w dniu 18 kwietnia do 184 milj. funtów. Ostatni zapas złota jest tak duży, jakiego Bank Angielski nigdy nie posiadał. Dotychczasowa bowiem największa wysokość rezerw złotych Banku Angielskiego wynosiła 176.6 milj. funtów w roku 1928. W czerwcu 1914 roku rezerwy złota Banku wynosiły niewiele więcej jak 40 milj. funtów, a ogólne rezerwy złota w kraju, po uwzględnieniu monet i sztab złotych, znajdujących się w bankach prywatnych, a oszacowanych przez Komitet Cunliffe'a na 123 milj. funtów, wynosiły wówczas 163 milj. funtów.

Duże zakupy złota przez Bank Angielski powinny były w zasadzie oddziałać inflacyjnie na ceny, a zatem iść po myśli projektów, wygłaszanych przez niektórych teoretyków, podniesienia poziomu tych cen przy pomocy zarządzeń monetarnych. W praktyce jednakowoż Bank Angielski przeciwstawił się tym projektom, neutralizując inflacyjne skutki zakupów złota przy pomocy sprzedaży papierów państwowych w przeciętnej wysokości 8 milj. funtów tygodniowo. W związku z tą polityką konsekwentnem posunięciem Banku było zmniejszenie od 1 kwietnia obiegu niepokrytego złotem — „fiduciary issue" — z 275 milj. funtów do najwyższej granicy, jaką zakreśla statut, mianowicie: 260 milj. funtów. Przekroczenie tej granicy możliwe jest tylko w nadzwyczajnych okolicznościach, na okres nie dłuższy od dwóch lat, i na mocy uchwały parlamentu. W takich właśnie okolicznościach znalazł się Bank, skutkiem utraty rezerw złotych, w roku 1931, i wobec tego w sierpniu tego roku uchwalił parlament podwyższenie „fiduciary issue" do 275 milj. funtów, przyczem korzystanie z tego uprawnienia uwarunkowane było zezwoleniem Kanclerza Skarbu na każdy kwartał. Wzrost rezerw złotych w pierwszym kwartale r. b. przyczynił się do tego, że Bank uznał za zbyteczne także zezwolenie Kanclerza Skarbu na kwartał następny.

Wzrost rezerw złotych Banku Angielskiego i związaną z tem politykę Banku należy uważać za duży krok w kierunku powrotu do waluty złotej.

S. W.

Bilans płatniczy Anglji w 1932 r.

Bilans płatniczy Anglji kształtował się w 1932 roku znacznie korzystniej, aniżeli w 1931 r., jak o tem świadczą niżej podane urzędowe obliczenia, dokonane przez Board of Trade.

	1930	1931	1932
	(W milj. funtów)		
Obrót widzialny:			
handel zagran.	—386	—408	—289
Obrót niewidzialny:			
wpływy rządowe z zagranicy	+ 19	+ 14	— 25
wpływy z przewozów okrętow.	+105	+ 80	+ 70
dochody z lokat zagranicznych	+220	+170	+140
wpływy z odsetek i prowizyj bank.	+ 55	+ 30	+ 30
dochody z innych usług	+ 15	+ 10	+ 15
	+414	+304	+230
Różnica między obrotem widzialnym a niewidzialnym	+ 28	—104	— 59

Z tablicy tej wynika, że w 1932 roku zostały złagodzone te wpływy, które oddziałały na niekorzystny zwrot w bilansie płatniczym Anglji w roku 1931. Niedobór handlu zagranicznego zmniejszył się w 1932 roku o 119 milj. funtów, podczas gdy w roku 1931 wykazał on wzrost w porównaniu z rokiem poprzedzającym. Równocześnie wpływy z obrotu niewidzialnego zmniejszyły się w 1932 roku o 74 milj. funtów, a więc w znacznie słabszym stopniu, aniżeli w roku 1931.

Spadek niedoboru handlu zagranicznego w 1932 roku nastąpił skutkiem zmniejszenia się przywozu o 158 milj. funtów przy równoczesnem obniżeniu się wywozu o 39 milj. funtów. Cyfry te potwierdzają niewątpliwy wpływ na handel zagraniczny Anglji nietylko depresji gospodarczej, lecz również deprecjacji funta i podwyższenia ceł.

W obrocie niewidzialnym zasługuje na uwagę przedewszystkiem ten fakt, że zagraniczne wpływy rządu były w 1932 roku poraz pierwszy od szeregu lat mniejsze od tego rodzaju wydatków. Fakt ten należy przypisać temu, że Anglja nie otrzymała w tym roku od swych dłużników żadnych spłat na poczet długów wojennych, gdy sama spłaciła Stanom Zjednoczonym ratę grudniową, wynoszącą 29 milj. funtów, według kursu dnia.

Wpływy z przewozów okrętowych oszacowane zostały w 1932 roku o 10 milj. funtów mniej, aniżeli w 1931 roku, w związku ze spadkiem obrotów handlu światowego i dalszem obniżeniem taryf przewozowych.

Stosunkowo najbardziej zmniejszyły się wpływy z lokat zagranicznych. Wpływy netto z tego źródła, to znaczy po potrąceniu sum wypłaconych zagranicy od kapitałów, ulokowanych w Anglji, oszacowano w 1932 roku na kwotę o 30 milj. funtów mniejszą, aniżeli w roku 1931. Największy spadek dochodów wykazały lokaty dywidendowe, poczem lokaty o stałem oprocentowaniu, lecz w walutach zdeprecjonowanych. Natomiast zwiększyły się nominalnie dochody z lokat, dokonanych w walucie dolarowej, lub oparte na złocie.

Z pozostałych dwóch pozycyj bilansu płatniczego — wpływy z odsetek i prowizyj bankowych oszacowane zostały na taką samą kwotę — jak w 1931 roku, a wpływy z innych usług na sumę o 5 milj. funtów większą.

Wpływy, osiągnięte przez Anglję z obrotu niewidzialnego nie wystarczyły w 1932 roku tak samo, jak i w 1931, na wyrównanie niedoboru handlu zagranicznego. Jednakowoż w 1932 roku bilans płatniczy kształtował się o tyle korzystniej, aniżeli w 1931 roku, że niedobór handlu zagranicznego przewyższał wpływy z obrotu niewidzialnego tylko o 59 milj. funtów, gdy w roku 1931 o 104 milj. funtów.

Wyrównanie nadwyżki niedoboru handlu zagranicznego nad obrotem towarowym nastąpiło częściowo dzięki wywozowi złota, a częściowo przez redukcję angielskich lokat kapitałowych zagranicą.

W.

Budżet Anglji a rozbrojenie.

Okres budżetowy 1932/33, zakończony 31 marca r. b., zamknięty został po stronie dochodów sumą 827.0 milj. funtów, a po stronie wydatków sumą 859.3 milj. funtów. Wykazany niedobór w kwocie 32.3 milj. funtów wynikł już po uwzględnieniu amortyzacji długu publicznego na sumę 17.2 milj. funtów, oraz spłaty grudniowej długu wojennego względem Stanów Zjednoczonych na sumę 29.0 milj. funtów, która nie była przewidziana w budżecie uchwalonym przez parlament na rok 1932/33.

Mimo, że okres budżetowy w Anglji rozpoczyna się z dniem 1 kwietnia, to jednak dopiero w dniu 25 kwietnia miał Kanclerz Skarbu przedłożyć parlamentowi preliminarz budżetowy na rok 1933/34. Z tego powodu niema dotychczas globalnych sum tego preliminarza, natomiast ogłoszone zostały już urzędowe dane o kredytach, jakich rząd będzie domagał się w roku 1933/34 na administrację publiczną i obronę kraju. Cyfry te w porównaniu z wynikami roku 1932/33 przedstawiają się następująco w miljonach funtów:

	1933/34	1932/33	Wzrost lub spadek
Marynarka	53.6	50.5	+ 3.1
Wojska ląd.	38.0	36.5	+ 1.5
Lotn. wojsk.	17.4	17.4	—
Admin. publ.	319.3	230.2	— 10.9

Wydatki na wojsko lądowe preliminuje się na rok 1933/34 o 1½ milj. funtów wyżej od wydatków rzeczywistych w roku 1932/33. Według urzędowych wyjaśnień wydatki na ten cel w r. 1932/33 były za niskie i nie mogą być utrzymane nadal bez poważniejszych następstw. Tak samo wzrost wydatków preliminowanych w dziale marynarki wyjaśnia się tem, że w roku 1933/34 w związku z budową okrętów zostanie poczynionych szereg takich wydatków, które winny były być

normalnie uskutecznione już w roku poprzednim.

Oszczędności w dziale administracji publicznej są również tylko pozorne, ponieważ nie obejmują wydatków na zasiłki dla bezrobotnych, począwszy od 1 lipca. Natomiast znaczna oszczędność w porównaniu z latami poprzedniemi zostanie osiągnięta w budżecie angielskim na amortyzacji długu publicznego, dzięki przeprowadzonym w roku ubiegłym operacjom konwersyjnym. Nie zmienia to jednakże faktu, że utrzymanie wysokich wydatków w innych działach budżetu uniemożliwia zniżkę dotychczasowych wysokich podatków, której kraj domaga się usilnie. *S. W.*

Emisja 4½%-wej pożyczki państwowej we Francji.

W dniu 13 marca wyłożył rząd francuski do publicznej subskrypcji 4½%-we obligacje pożyczki państwowej, celem uzyskania sum potrzebnych na pokrycie niedoborów budżetowych za lata 1930/31, 1931/32 i 1932. Przewidywano, że wpływy z pożyczki wyniosą 3 miljardy franków, dzięki czemu uniknie się dalszego powiększania długu płynnego i zahamuje się zniżkę rent państwowych, a równocześnie nie trzeba będzie odwoływać się do nowych podatków. Subskrypcja została zamknięta 25 marca, przyczem, według urzędowego komunikatu, w tym krótkim okresie 12 dni przekroczyła ona sumę 5.120 milj. fr., co uznane zostało za duży sukces. Dzięki temu rzekomemu sukcesowi wykluczona jest w najbliższej przyszłości emisja nowych obligacyj skarbowych.

Opinja publiczna zapatruje się jednakowoż na ten sukces nieco inaczej. Przedewszystkiem pożyczka uważana jest za bardzo kosztowną. Pozatem zwraca się uwagę na fakt, że została ona emitowana po dokonaniu już częściowej konwersji poprzednich pożyczek państwowych, którą zresztą przeprowadzono nie tak, jak w Anglji po zrównoważeniu budżetu, lecz w okresie jego niedoboru.

W.

Trzeci układ w sprawie krótkoterminowych zagranicznych długów niemieckich („Standstill agreement").

Problem tych długów niemieckich był poraz pierwszy przedmiotem rozważań na konferencji londyńskiej w dniach 20—23 lipca 1931 roku, na której zainteresowane państwa wierzycielskie postanowiły powołać Komitet Finansowy, celem zbadania sytuacji kredytowej Niemiec, ze względu na silny odpływ zagranicznych kredytów krótkoterminowych i wynikające stąd trudności transferu i niebezpieczeństwo dla stałości waluty niemieckiej.

Na podstawie opublikowanego przez ten Komitet raportu (znanego pod nazwą—raportu Layton'a) ustalono, że krótkoterminowe zobowiązania Niemiec wobec zagranicy, wynoszące w końcu 1930 roku — 10.3 miljardy mk., uległy do końca lipca 1931 r. zmniejszeniu do sumy 7.4 miljd. mk., wskutek gwałtownego wycofywania lokat przez zagranicę.

Po długich rokowaniach z przedstawicielami banków wierzycielskich opracowano pierwszy układ, na mocy którego odroczono sołatę tych zobowiązań na 6 miesięcy (od dn. 29 sierpnia 1931 r. do dn. 29 lutego 1932 r.). Drugi układ przyszedł do skutku w Berlinie i odroczył spłatę tych kredytów na cały rok do 1-ego marca 1933 r.

Trzecim układem, obowiązującym do 1-ego marca 1934 r., objęta została już tylko suma 3.7 miljd. mk. (dzięki spłatom i spadkowi funta), której płatność została ponownie odroczona na przeciąg jednego roku. Układ reguluje 6.000 poszczególnych stosunków dłużniczych między 1.500 dłużnikami z jednej strony i 250 wierzycielami z drugiej strony. Wierzyciele zgodzili się na obniżenie procentów, które wynosi przeciętnie 0.5% i przynosi Niemcom zmniejszony odpływ dewiz w wysokości 20 milj. mk. rocznie. Kredyty kasowe banków będą odtąd oprocentowane na 4¾%, weksle finansowe banków na 4½%, a wekslowe kredyty handlowe na 3⅞%. Układ postanawia wyraźnie, że nie będą wymagane od

Niemiec co do tych kredytów żadne nowe urzędowe lub półurzędowe gwarancje.

Dla przyśpieszenia likwidacji tych kredytów układ przewiduje nabywanie 4%-owych wieloletnich bonów rządowych, wypuszczonych po kursie nominalnym. Z możliwości tej żaden wierzyciel w obecnych warunkach zapewne nie skorzysta, jeżeli 5½%-wa pożyczka Yonga notowana jest obecnie w New Yorku po kursie 55% nominału. Jako inną formę likwidacji tych kredytów przewidziano znaczne rozszerzenie t. zw. klauzuli szwajcarskiej. Wprowadzona została mianowicie marka rejestracyjna „Registermark", polegająca na tem, że wierzyciele mają prawo zażądać w ciągu określonych terminów wypłaty części swych należności w markach. Wierzyciel będzie oczywiście starał się wypowiedzieć te kredyty, które wydają mu się być najbardziej zagrożone z powodu słabości dłużnika, a więc przemysłowe i handlowe, wynoszące około 1 miljd. mk. Sumy wymawiane ulegają rejestracji przez specjalny organ powierniczy. Do wysokości sumy zarejestrowanej przez ten organ wierzyciele zagraniczni mogą przy pomocy czeków, listów kredytowych, przekazów i t. p. nabywać dobra lokacyjne w Niemczech, jak: akcje, renty, hipoteki, nieruchomości i t. p. Istnieje jednak cały szereg klauzul, ochraniających dłużnika, a Bankowi Rzeszy służy w określonych wypadkach prawo veta co do swobody posługiwania się temi należnościami. Maksymalna suma tego rodzaju wypowiedzeń przewidziana jest w wysokości 800—1000 milj., ale Niemcy liczą się z faktycznem wykorzystaniem ich do wysokości 400 milj. mk. Przedwstępnym warunkiem przemiany tych wierzytelności jest wiążąca deklaracja ze strony wierzyciela, iż przez przeciąg 5-ciu lat (przedstawiciele wierzycieli dążyli do skrócenia tego terminu do 3 lat) będzie trzymał te lokaty w obrębie Niemiec.

Część kredytów w wysokości 5% ogólnej sumy ulega redukcji w dniu 1 marca 1933 r. w tej samej formie jak i poprzednio, t. j. przez unieważnienie części niewykorzystanych kredytów. Przedstawiciele wierzyciele zalecili swym mocodawcom, aby udzielili Niemcom w tej samej wysokości nowych kredytów (dla finansowania tranzakcyj eksportowych i importowych), nie podpadających pod układ odroczeniowy. Bankierzy zagraniczni dali do zrozumienia, że nowych kredytów mogliby udzielić tylko pod warunkiem, że Bank Rzeszy albo Rząd złożą nieodwołalne oświadczenie, iż w terminie płatności tych kredytów zostaną dostarczone dewizy na pokrycie tych należności.

Układy poprzednie regulowały odrębnie zobowiązania Goldiskontobank'u, wynikające z kredytów zaciągniętych bezpośrednio przez tę instytucję oraz z udzielonych przez nią gwarancyj, stanowiących conajmniej 15% zobowiązań zagranicznych poszczególnych dłużników. Z tytułu udzielonych gwarancyj Goldiscontobank występuje w stosunku do dłużników w charakterze ajenta i wierzyciela i ma zastrzeżone z tego tytułu pewne prawa kontrolne i nadzorcze.

Nowym układem dodatkowo zwiększono gwarancję tego Banku o 3—4 milj. mk. Wprowadzono natomiast postanowienie, że wierzyciel, zwalniający ten Bank od gwarancji, uzyskuje swobodę w korzystaniu z klauzuli szwajcarskiej co do zamiany swych należności na inne lokaty.

W tych samych wypadkach, jak poprzednio, układ przewiduje możliwość wcześniejszego wypowiedzenia go przez wierzycieli, np. w razie ogłoszenia moratorjum, obejmującego zagraniczne zobowiązania banków niemieckich, lub naruszenia przepisów tej umowy przez dłużników.

Podobnie, jak przy pierwotnych dwóch układach, również i obecnie opublikowali przedstawiciele wierzycieli obszerny raport, obejmujący obok postanowień układowych uwagi o charakterze ogólnym. Są oni zdania, że układ ten, podobnie jak poprzednie, jest tymczasowem załatwieniem problemu i mają nadzieję, że dalsza rozbudowa klauzuli szwajcarskiej posunie znacznie naprzód likwidację tych kredytów. Raport podkreśla dodatnie i ujemne strony rozwoju życia gospodarczego Niemiec, przyczem zwraca uwagę na złą sytuację budżetową. Do deficytów pań-

stwowych z lat poprzednich w wysokości 1.5 miljd. mk. dojdzie zapewne za rok 1932/33 deficyt w sumie 800 milj. — 1 miljd. mk.

H. N.

Bony podatkowe w Niemczech.

Wprowadzone od października 1932 r. w Niemczech na giełdę bony podatkowe nie zdobyły sobie prawa obywatelstwa na rynku papierów w szerszej mierze, pomimo bezsprzecznych uprzywilejowań bonów w stosunku do innych papierów. Jaka część z wydanych 2 miljd. Rm. bonów znajduje się w obiegu — niewiadomo. Na zasadzie danych o obiegu bonów możnaby regulować odpowiednio ich kurs oraz kierować systematycznie całą tą operacją. Na zasadzie kursów z dn. 23 marca obliczono rentowność bonów podatkowych—jak następuje: bony na r. 1934 — 9.3%, 1935 — 9.7%, 1936 — 10.45%, 1937 — 10.05%, 1938 — 9.5%, podczas gdy pożyczek państwowych przy kursie 79 — tylko 7.9%, a 6% listów zastawnych przy kursie 90 — 6.7% i przy kursie 85 — 7.0%. A więc rentowność bonów przewyższa znacznie rentowność innych papierów

Ruch spółdzielczo-kredytowy Polaków w Niemczech.

„Kurjer Poznański" z dn. 24 marca b. r. podaje następujące informacje o stanie polskiej spółdzielczości kredytowej w Niemczech:

Jedną z najważniejszych dziedzin pracy społeczeństwa polskiego w Niemczech jest niewątpliwie organizacja spółdzielni p. n. „Związek Spółdzielni Śląskich", ostatnio przemianowany na „Związek Spółdzielni Polskich", a obejmujący w swoich ramach organizacyjnych wszystkie spółdzielnie bankowe i rolnicze w Prusach.

Największe nasilenie działalności polskiej roboty spółdzielczej odnieść należy do terenów pogranicznych, gdzie walka o stan posiadania kulturalny łączy się jak najściślej ze stanem posiadania gospodarczym, z walką o ziemię. To też największą ilość spółdzielni polskich mamy właśnie na pograniczu.

Śląsk Opolski posiada 9 spółdzielni bankowych: 2 w Opolu, Raciborzu, Bytomiu, Strzelcach, Oleśnie, Koźlu, Głogówku i Gliwicach. W Prusach Wschodnich mamy banki spódzielcze w Olsztynie (Warmja) z filją mazurską w Szczytnie oraz 2 banki na Powiślu, w Sztumie i Kwidzyniu. Na pograniczu złotowsko-poznańskiem istnieją banki w Złotowie, Zakrzewie, Nowem Kramsku i Wielkiej Dąbrówce, wreszcie na Pomorzu Kaszubskiem bank w Bytowie. Na pozostałych terenach Rzeszy opiera się polska akcja kredytowa na dwóch bankach: w Berlinie i Bochum.

Dowodem żywej działalności polskich instytucyj kredytowych w Niemczech jest fakt, że w r. 1930, w czasie, kiedy kryzys powodował załamanie się konjunktury gospodarczej, depozyty ludności polskiej wynosiły w ogólnej sumie około 7 miljonów marek.

Obecnie spółdzielnie polskie przechodzą poważny kryzys. Przyczyną jego nie jest jednakże ani konstrukcja organizacyjna banków, ani stosunek deponentów. Trudności te tkwią w momentach natury politycznej.

Każda spółdzielnia niemiecka na terenach pogranicznych otaczana jest bardzo troskliwą opieką pruskich czynników miarodajnych, która wyraża się przedewszystkiem w ogromnych sumach funduszu t. zw. „Osthilfe". Pomoc ta dla polskich banków jest zupełnie zamknięta, wskutek czego są one w tych nad wyraz ciężkich czasach skazane na wyłącznie swoją i swoich klientów inicjatywę.

Nowym wyrazem tej inicjatywy są kroki Związku Spółdzielni Polskich ku utworzeniu Banku Centralnego, instytucji, któraby koordynowała wszystkie prace w dziedzinie spółdzielczości kredytowej.

Projekt Banku Centralnego zdobył sobie z miejsca pozytywny stosunek mniejszości polskiej, a zrealizowany przyczyni się do zracjonalizowania całej gospodarki naszych rodaków w Niemczech.

Reforma banków austrjackich.

Austrjacka bankowość znalazła się w obliczu dwóch problemów: mobilizacji środków obrotowych oraz obni-

żenia kosztów własnych. Zagadnienia te stara się rozstrzygnąć przeprowadzona przez rząd w marcu r. b. reforma, mająca na celu sanację instytucyj kredytowych. Wspomniana reforma zmierza w dwóch kierunkach. W dziedzinie stosunków prywatnoprawnych wprowadza szereg ograniczeń, normując zasady uposażeń, emerytur i t. p. pracowników bankowych wszystkich szczebli, a w dziedzinie finansowej — przez stworzenie nowej instytucji, o której mowa poniżej — dąży do regenerowania funduszów obrotowych banków.

Gesellschaft für Revision udn treuhändige Verwaltung G. m. b. H. (Amortisationskasse für die Banken — „AK").

Za przykładem Italji i Niemiec rząd austrjacki powołał do życia instytucję, której zadaniem przedewszystkiem jest przejęcie zamrożonych aktywów banków prywatnych oraz zakup listów zastawnych. Pozatem „AK" weźmie udział w rekonstrukcji kapitałów zakładowych banków. Instytucja ta wyposażona została w kapitał w kwocie *S.* 180 miljonów. Udział rządu austrjackiego w kapitale „AK" wynosi *S.* 140 miljonów, a Banku Narodowego—*S.* 40 miljonów.

Obniżenie stopy dyskontowej przez Bank Narodowy od dn. 24 marca r. b. pozostaje również w związku z omówionemi zarządzeniami i przyczynić się ma do ogólnego potanienia kredytu.

S. K.

Wewnętrzna pożyczka czechosłowacka.

5% czechosłowacka pożyczka inwestycyjna wyłożona została w dn. 30 marca do subskrypcji, której termin upływa w dn. 15 maja r. b. Pożyczka ta po 100% (naskutek amnestji podatkowej 105%) subskrybowana być może w odcinkach po 200 do 50.000 kr. Zainteresowanie publiczności tą pożyczką jest bardzo duże.

Obniżenie stawek procentowych w Czechosłowacji.

Wchodzi ono w życie w dn. 1 maja 1933 r. Obniżka ta wynosi dla wkładów w kasach oszczędności ¼%, czyli z 3½ do 3¼% dla banków handlowych zaś obniżka wynosi ½%, czyli do 4%. Stawki debetowe maksymalne: w instytucjach pieniężnych 6% dla pierwszych hipotek, 6½%, dla drugich hipotek i 7% dla kredytu osobistego; w bankach 8¼% plus 2‰ prowizji i opłat dodatkowych.

Układ jugosłowiańsko-francuski w sprawie długów.

Między Jugosławją a Komitetem Ochrony Francuskim doszło do porozumienia w sprawie pożyczek przed i powojennych. Układ ten musi być jeszcze podpisany przez pozostałe ugrupowania dłużników przed 1 maja r. b. Spłaty amortyzacyjne zawieszone będą na 3 lata, licząc od dn. 14 października 1933 r. Co do wypłaty kuponów to pozostawia się właścicielom pożyczek do wyboru, albo wypłatę w dinarach na podstawie złota, albo w 5%-wych obligacjach na fr. fr. 50, 250 i 1.000, które amortyzowane byłyby w ciągu 25 lat. W tym wypadku 10% należności za kupony wypłacanoby gotowizną. Całkowita suma potrzebna dla opłaty kuponów szacowana jest przez Min. Skarbu na 301.5 milj. fr., natomiast układ obejmuje sumę 155.5 milj. fr. fr. Według zawartego układu Jugosławja musiałaby spłacić w ciągu trzech lat sumę 73.64 milj. zamiast 466.5 milj. Licząc i pozostałych wierzycieli, z którymi jeszcze układu nie zawarto, spłata Jugosławji w ciągu trzech lat wyniosłaby sumę 138 milj. zamiast 903.5 milj. Wraz z oszczędnością na amortyzacji wynosi to w ciągu trzech lat ogólną oszczędność w sumie 930 milj. fr. fr.

Warunki umowy, zawartej między francuskimi wierzycielami a rządem jugosłowiańskim, są interesujące z tego względu, że świadczą o „definitywnem rozwiązaniu problemu" w przeciwieństwie do innych umów prolongacyjnych t. zw. „Standstill agreements". Francuscy wierzyciele mają bowiem w myśl tej umowy dwie alternatywy: żądać spłaty całego długu w zablokowanych dynarach według kursu parytetowego lub też domagać się spłacenia gotówką we frankach francuskich 10% długu, otrzymując resztę spłaty w

postaci obligacyj 25-letnich. Wypłaty gotówkowe będą uskutecznione z sum, pochodzących z francusko-jugosłowiańskiej umowy clearingowej. Słabym punktem takiego rozstrzygnięcia sprawy jest to, że wobec tego, że obligacje nie mogą być obliczone według kursu parytetowego, wierzyciele muszą spisać odrazu pewną część swojej należności. Z tego względu tylko dobrze stojący finansowo wierzyciele, którzy posiadają stosunkowo małe należności, przyjmą te warunki. Wydaje się jednak prawdopodobnem, że i wierzyciele zagraniczni innych państw zgodzą się na dokonanie spłaty części ich długu w formie długoterminowych obligacyj. Umowa między Francją a Jugosławją, być może, utoruje drogę do odmrożenia kredytów zagranicznych na szerszą skalę.

Trudności finansowe Bułgarji.

Rząd bułgarski zwrócił się do wierzycieli z żądaniem 3-letniego moratorjum. W dn. 1. 4. 1933 upłynął termin układu z wierzycielami, według którego tylko 40% obsługi pożyczek było transferowane, a 60% składane w lewach na zamknięte konto w Banku Bułgarji. Ostatnio udało się Bułgarji zmniejszyć transferowanie z 40% do 25% od 1.4.1933, tak, że obecnie przekazywać się będzie rocznie 174 milj. lew. wobec 712 milj. lew. zobowiązań z tego tytułu. Naskutek starań wierzycieli Komitet Finansowy Ligi Narodów wysyła w najbliższym czasie do Bułgarji Komisję dla zbadania położenia finansowego państwa. Komisja ta zmuszona będzie uznać słuszność starań Bułgarji o moratorjum, gdyż zarówno położenie finansów państwowych, jak i sytaucja dewizowa — uniemożliwiają dalszą obsługę pożyczek. Wystarczy zaznaczyć, że państwo zalega już trzy miesiące z wypłatą poborów i emerytur. Deficyt za rok budżetowy 1932/33 wyniesie 1 miljd. lew., co z deficytem z roku poprzedniego uczyni 2,2 miljd. lew. Pomimo radykalnego ograniczenia przywozu przydział dewiz wynosi tylko 5—10% żądanych sum. Bank Bułgarji rozporządza zapasem dewiz w sumie 89 milj. lew., natomiast zobowiązania jego wynoszą 44 milj. lewów.

Węgierska pożyczka wewnętrzna.

Wewnętrzna pożyczka węgierska w sumie 45 milj. pengo wyłożona została w dn. 25 kwietnia 1933. Właściciele ziemscy, którzy przejęli 15 milj. tej pożyczki, mogą — o ile rozporządzają gotówką — wystawiać na odnośne sumy pożyczki weksle, które opatrzone żyrem związków rolniczych, dyskontowane będą przez Bank Węgierski. Gdyby pożyczka ta nie została wykupiona do dn. 25 kwietnia 1935 r., to otrzymają rolnicy względnie ich spadkobiercy kwity, które będą mogli zużytkować w ciągu 4 lat (od 25. 4. 1935) w 16 równych ratach kwartalnych na spłatę podatków, względnie opłat spadkowych, przyczem te ostatnie mogą być spłacane temi kwitami kasowemi tylko w 50%-tach. Subskrybenci, którzy korzystać będą z dyskonta w Banku Węgierskim, zyskują ½% gdyż pożyczka oprocentowana jest na 5%, a stopa dyskontowa Banku wynosi 4½%.

Zniesienie moratorjum bankowego na Łotwie.

Łotewskie ministerstwo skarbu ogłosiło, że moratorjum bankowe, które upłynęło 31 marca, nie będzie prolongowane. Należy przypomnieć, że moratorjum dotyczyło zaledwie kilka drugorzędnych banków.

PRZEGLĄD PIŚMIENNICTWA

Książki w języku polskim.

Kuczewski Witold — *Rolnicza polityka konwersyjna Niemiec w latach 1930—1933.* Warszawa, 1933. Str. 47. Nakł. Izby Przem. Handl. w Warszawie.

Młynarski Feliks — *Kredyt i pokój. Droga wyjścia z kryzysu.* Warszawa 1933. Str. 61. Nakł. Izby Przemysłowo-Handlowej w Warszawie.

Schimmel Jerzy — *Miejska renta gruntowa.* Poznańskie Prace Ekonomiczne. Nr. 19. Poznań 1933. Str. 170.

Bigo Tadeusz dr. — *Z ustrojowych zagadnień samorządu.* Lwów 1933. S. 31 + 1, Zł. 1,50.

Bramson A. i Gelernter Sz. dr. (Oprac.) — *Prawo o lichwie.* W-wa, 1933. S. 109 + V + 1 tabl., Zł. 3.—.

Czerwiński K. — *Martwy punkt w przedsiębiorstwach przemysłowo-handlowych.* W-wa 1933. S. 19. Zł. 1,50. Nakł. Zw. Księgowych w Polsce.

Trzemżalski Wład. (Oprac.) — *Opłaty sądowe. Zbiór wszelkich ustaw i rozporządzeń o opłatach sądowych, jednolitych i dzielnicowych.* Katowice, 1933. Str. 224.

Zbrowski. Wł. — *Kapitał zagraniczny a kapitalizacja wewnętrzna.* W. 1933. S. 37.

Z. Harlender — *Manipulowana waluta wewnętrzna i pieniądz do wypłat międzynarodowych.* Str. 40. Warszawa, 1933 r. Dom Książki Polskiej.

Trudno jest powiedzieć, co broszura zawiera, natomiast daleko łatwiej jest orzec, czego w niej niema. Niema w niej zatem żadnej konstrukcji, żadnego planu i bodaj żadnej zdrowej myśli, mimo częstych założeń, rozpoczynających się od wiele przekonywującego: „logicznie biorąc". Pożyczanie pieniędzy zagranicą „dla podsycenia niemi obiegu pieniężnego wewnątrz kraju" nazywa p. Z. H. „absurdem", ponieważ „logicznie biorąc, w wypadku braku pieniędzy na inwestycje... wystarczyłoby zwiększyć emisję waluty własnej..." (Str. 8). „Absurdem", jest również wywożenie towarów zagranicę, a równocześnie ograniczanie przywozu, ponieważ „logicznie biorąc, winneby państwa dążyć, by móc zagranicę jak najmniej wywozić, a równocześnie móc przywozić dla konsumcji wewnętrznej jak najwięcej towarów zagranicznych, gdyż wysoka konsumcja to innemi słowy duży dobrobyt". (Str. 9). Zachowując w dalszym ciągu pisownię p. Z. H., wymienię jego trzeci „absurd, iż ludność chce towary konsumować, towary te istnieją w nadmiarze przez tę ludność wytworzone, a mimo to ludność nie może ich konsumować". (Str. 9). Wreszcie czwarty „absurd", iż „pieniądz oparty na złocie jest miernikiem wartości, ulegającym znacznym wahaniom, nader trudnym do opanowania". (Str. 11). „Absurdy" te to—zdaniem p. Z. H.—główne wady waluty złotej. Rozwijając swe zarzuty przeciw walucie złotej, p. Z. H. używa takich pojęć, jak: „państwa wierzycielskie, będące równocześnie bankierami złota" i t. p.

Trudno jest oceniać „absurdy" p. Z. H., gdyż trzebaby w tym celu rozpocząć wykład ekonomji od samego początku, a to wkraczałoby już w kompetencje szkoły lub kursów dokształcających.

Broszura p. Z. H. jest jednym wielkim absurdem.

S. W

Życie gospodarcze a ekonomika społeczna. Księga zbiorowa pod red. Leopolda Caro. Bibljoteka Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego we Lwowie. T. II. Lwów, 1933. Str. 531.

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne we Lwowie zwróciło się w maju r. 1932 do szeregu ekonomistów polskich — zarówno teoretyków, jak i praktyków życia gospodarczego — z prośbą o wypowiedzenie się na dowolnie obrany aktualny temat gospodarczy. Wymienione w tytule dzieło stanowi właśnie plon tej odezwy, zawiera bowiem 32 prace pióra następujących osób: K. Bertoniego, L. W. Biegeleisena, M. Bilka, L. Caro, Z. Daszyńskiej-Golińskiej, H. Gliwica, H. Grubera, J. H. Gurskiego, E. Hauswalda, Cz. Klarnera, T. Kłapkowskiego, H. Kołodziejskiego, F. Koniecznego, H. Korowicza, H. Krahelskiej, K. Krzetuskiego, J. Kurnatowskiego, E. Kwiatkowskiego, Z. Ludkiewicza, M. Manteuffla, K. Paygerta, J. Piwowarczyka, W. Romanowa, A. Rosego, J. Schimmla, T. Sławińskiego, J. Sondla, J. Steckiego, W. Stesłowicza, Cz. Strzeszewskiego, F. Tomanka i J. Zieleniewskiego. Brak miejsca nie pozwala nam na wyliczenie tytułów prac podanych autorów, a tembardziej na ich omówienie. Samo zestawienie jednak tych 32 nazwisk pozwala zdać sobie sprawę z różnorodności zawartego w książce materjału, a przedewszystkiem z podejścia przez poszczególnych autorów do tematu. Zbiór zawiera szereg nader ciekawych prac, aczkolwiek o bardzo nierównej wartości, i stanowi niewątpliwie dla każdego ekonomisty, w dużej części przynajmniej, materjał, zasługujący na przestudjowanie. Trudno jednak oprzeć się wrażeniu, że niewątpliwie chwalebny wysiłek wydawniczy Lwowskiego Towarzystwa Ekonomicznego dałby bardziej płodne rezultaty przy zakreśleniu węższego, ale bardziej sprecyzowanego zakresu rozważań. W obecnej pracy rozpiętość tematyczna pomiędzy, powiedzmy, pracą prof. Koniecznego „Zawisłość ekonomji od etyki" lub rozważaniami p. Manteuffla na temat „Gospodarstwo bez Boga" — a chociażby bardzo technicznemi artykułami prof. Hauswalda „Metody oceny obrotów handlowych z zagranicą" lub prof. Tomanka „Wartości w ekonomice a w bilansach" — wydaje się być nieco za duża, aby zyskała na tem całość publikacji.

Uwadze czytelników naszego pisma polecamy, jako wchodzące w zakres naszych ściślejszych zainteresowań, prace: p. Henryka Grubera „Złoto a przesilenie obecne", prof. H. Korowicza „Kryzys deflacyjny w Polsce", prof. Z. Ludkiewicza „Deflacja i redeflacja" oraz inż. W. Romanowa „Pieniądz w gospodarstwie społecznem". *mr.*

Książki w językach obcych.

Alston. L.—*The function of money*. New York 1933. S. 146 S. 1,75.

Brodowski H. Dr. — *„Die Reichsbankpolitik seit der Stabilisierung der Mark*. Würzburg 1933. V. 103, Mk. 3,60.

Deutsch H. — *Arbitrage in Bullion, Coin, Bills, Stocks, Shares and Options. Revised and largely rewritten by O. Weber.* London 1933. S. 380. Sh. 42.

Eichenauer J. C. Dr. — *Analyse der Wirtschaftlichkeit d. Hollerith-Lochkarten-Systems.* Stuttgart 1933. XVIII, 266 + liczn. tabl. Mk. 14.

Gerstner P. Dr. — *Bilanz-Analyse.* 10 vollständ. neuarb. u. verm. Aufl. Berlin 1933. S. 532. Mk. 17.

Goldschmidt R. W. — *Bankkredit und Kreditbanken in. d. Vereinigten Staaten 1920—1932* Berlin 1933. Mk. 8.

Hawtrey R. G. — *The Gold Standard in theory and practice.* 3 rd ed. enlarged. London 1933. Sh. 5/—.

Kissan E. D. and Williams L. D. — *Investment in stocks and shares.* London 1933. S. 224. Sh. 8/6.

Lewinsohn R. u. Pick. F. — *Sinn und Unsinn der Börse.* Berlin 1933. 300 S. Mk. 5.50.

Müller Fr. — *Die Bankrevision.* Zürich 1933. S. 48. Fr. szw. 3,50.

Patterson E. L. St. — *Canadian Banking.* Toronto 1933. $ 4.50.

Perrot J. — *Le Marché Monétaire de Londres. Les Possibilités du Marché de Paris. Paris 1933.* Fr. 25.

Sanders H. W. — *American banking in transition.* New York 1932. S. 175. $ 2.—.

Spalding W. F. — *London Money market.* 5 th. ed. S. 300. Sh. 10/6.

Spalding W. F. — *Tate's money manual.* Vol. II. London 1933. S. 190. Sh. 7/6.

Whitaker A. C. — *Foreign Exchange.* 2 nd ed. London 1933. S. 457. Sh. 25—.

Winthrop W. Aldrich. — *The causes of the present depression and possible remedies.* Str. 36, 1933.

Komisja Finansowa Senatu Stanów Zjednoczonych przeprowadza badania nad przyczynami współczesnego kryzysu oraz możliwemi środkami zaradczemi. Na jej zaproszenie W. Aldrich, prezes Chase National Bank of the City of New York, wypowiedział w dniu 22 lutego r. b. swą opinję, która została następnie opublikowana pod wyżej wymienionym tytułem. Opinja ta, jako ocena współczesnego kryzysu przez praktyka bankowego, zasługuje ze wszechmiar na uwagę.

Opinja prezesa W. Aldrich'a brzmi: „Długi międzypaństwowe, wysokie taryfy celne, a zwłaszcza wysoka taryfa celna Stanów Zjednoczonych oraz sześć lat taniego pieniądza i ekspansji kredytu bankowego — złożyły się na niespotykaną dotychczas spekulację finansową, na niespotykane dotychczas jej załamanie się i na niespotykaną dotychczas ostrość kryzysu" (Str. 9).

Długi międzypaństwowe, a zwłaszcza reparacje, stały się jedną z najgorszych spuścizn powojennych; skomplikowały one niesłychanie zagadnienia budżetowe oraz wysunęły na czoło zagadnienie transferu. W przedwojennym podziale na kraje dłużnicze i kraje wierzycielskie długi te spowodowały znamienne przesunięcia, którym jednakowoż nie towarzyszył nor-

malny przed wojną objaw wchłaniania przez kraje wierzycielskie nadwyżki eksportu towarów krajów dłużniczych. W szczególności dotyczy to Stanów Zjednoczonych, które, będąc po wojnie krajem wierzycielskim, uniemożliwiały dłużnikom spłatę zobowiązań, wskutek wysokiej taryfy celnej. Działanie tej taryfy nie było natychmiastowe z powodu niesłychanego rozwoju kredytu w Stanach Zjednoczonych od 1922 roku, którego cechą było zamaskowanie trudności w spłacie długów międzypaństwowych.

Prezes W. Aldrich rzuca silne oskarżenie na Bank Angielski i Bank Rezerwy Federalnej w Nowym Yorku za uprawianie przez nie polityki taniego pieniądza. W lecie 1927 roku odbyła się w Nowym Yorku konferencja przedstawicieli Banku Francuskiego, Rzeszy Niemieckiej, Angielskiego i Rezerwy Federalnej. W toku wspólnych obrad nie powzięto żadnych zobowiązań w sprawie polityki pieniężnej. Dopiero po wyjeździe przedstawicieli Banku Francuskiego i Reichsbanku gubernator Banku Angielskiego przeprowadził dalsze rozmowy z przedstawicielami Banku Rezerwy Federalnej w Nowym Yorku, w których wyniku nastąpiło wczesną jesienią 1927 roku wzmocnienie polityki taniego pieniądza.

Teoretykiem, który zagorzale propagował politykę taniego pieniądza, był Keynes, jednakowoż i on w *Treatise on Money* (Tom II, str. 190) przyznał, że od końca 1927 roku do lata 1929 roku rozwinęła się inflacja kredytowa. Prezes W. Aldrich podkreśla, że to spóźnione przyznanie się Keynes'a do błędu nie przynosi obecnie nikomu pożytku.

W okresie powojenym, przepełnionym szumnie brzmiącemi hasłami współpracy międzynarodowej, starano się również o uznanie za dogmat myśli współpracy banków centralnych; W. Aldrich podkreśla, jak opłakane skutki przyniosła taka współpraca Banku Angielskiego z Bankiem Rezerwy Federalnej w Nowym Yorku. Pogląd jego na tę sprawę scharakteryzowany jest dosadnie w następujący sposób: „Wierzę mocno, że najlepszą polityką każdego banku centralnego jest kontrola własnego rynku pieniężnego; współpracę międzynarodową należy rezerwować dla celów ściśle określonych i nadzwyczajnych. Takie były zasady przed wojną i okazały się one dobre. Każdy kraj, który przed wojną zwiększał kredyt, zbyt szybko narażał się na to, że inne rynki pieniężne, prowadzące ostrożniejszą politykę, odbierały mu złoto. W ten sposób ani spekulacja nie przybierała zbyt dużych rozmiarów, ani kryzysy nie były tak gwałtowne". (Str. 12, 13).

Jako środki zaradcze, przeciwkryzysowe, proponuje W. Aldrich niezwłoczne uregulowanie sprawy długów międzypaństwowych oraz natychmiastową, powszechną redukcję taryf. Krytycznie ocenia W. Aldrich stanowisko Stanów Zjednoczonych, uzależniające sprawę długów międzypaństwowych od sprawy rozbrojenia. „Rozbrojenie prędzej nastąpi w czasie poprawy gospodarczej, gdyż wówczas narody, zaopatrzone w lepszą przyszłość gospodarczą, łatwiej zapomną o wzajemnych obawach i zawiści". (Str. 36). Wszelkie środki przeciwkryzysowe, zmierzające do inflacji lub dewaluacji dolara, uważa W. Aldrich za bezwzględnie szkodliwe.

S. W.

Czasopisma krajowe.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 5 z dnia 10 marca b. r.: *„Zdolność kredytowa, czytana z bilansu"* — Marceli Scheffs; *„Opłaty stemplowe w bankach"* — Stanisław Iwicki; *„Pośród programów"* — Andrzej Jałowiecki.

Nr. 6 z dnia 25 marca b. r.: *„Zdolność kredytowa, czytana z bilansu"* — Marceli Scheffs; *„Światowy kryzys bankowy w r. 1932"* — Lucjan Żmirski; *„Bankowość angielska w r. 1932"* — Leonard J. Reid; *„Opłaty stemplowe w bankach"* — Stanisław Iwicki; *„Majątek narodowy a oszczędzanie"* — K. O.

Nr. 7 z dnia 10 kwietnia b. r.: *„Produkcja kapitału"* — Optimus; *„Znaczenie kapitalizacji w Polsce w dobie obecnej"* — Lucjan Żmirski; *„Opłaty stemplowe w bankach"* — Stanisław Iwicki; *„Sąd i prawo"* — Dr. J. E.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Nr. z dnia 1 marca b. r.: *„Obniżka stopy procentowej a polityka procentowa K. K. O."* — Dr. Z. Witkowski; *„Prawo o sądowem postępowaniu egzekucyjnem" (III)* — Mgr. A. Macholz; *„O konieczności nadania K. K. O. specjalnych uprawnień w egzekwowaniu ich wierzytelności"* — Dr. J. Dymnicki.

Nr. 4 z dnia 1 kwietnia b. r.: *„Prawo o sądowem postępowaniu egzekucyjnem" (IV)* — Mgr. A. Macholz; *„Nowe opłaty adwokackie"* — Fr. Sell; *„Działalność Komunalnych Kas Oszczędności w roku 1932"* — R. L.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 5 z dnia 15 marca b. r.: *„Nieco o płynności"* — W. Witakowski; *„W poszukiwaniu dróg do poprawy sytuacji"* — H. P.; *„Nowe formy propagandy oszczędności"* — Ign. C.; *„Wyniki działalności Kom. Kas O. w r. 1932"* — R. L.

Nr. 6 z dnia 31 marca b. r.: *„Dolar a Komunalne Kasy Oszczędności"* — F. S.; *„Bank Polski w 1932 r."* — Es.; *„P. K. O. w 1932"* — M.

Nr. 7 z dnia 15 kwietnia b. r.: *„Centralizacja czy decentralizacja"* — W. Witakowski; *„Znaczenie i warunki kapitalizacji w Polsce w dobie obecnej"* — Quis; *„Nowe blankiety wekslowe"* — Es.

Czasopisma zagraniczne.

BANK-ARCHIV.

Treść nr. 12 z 15 marca 1933: *„Die amerikanische Bankenkrise"* — Dr. R. Arzet; *„Gelegentliche Wahrnehmungen anlässlich einer*

Buchprüfung" — Dr. A. Hensel; *„Das Stillhalteabkommen von 1933"* — Dr. H. Simon; *„Das Gespenst der Doppelwährung"* — H. Hirschtein (Autor omawia aktualne zagadnienie srebra).

T r e ś ć n r. z 8 k w i e t n i a 1933: *„Ausschuss-Sitzung des Centralverbands des Deutschen Bank — und Bankiergewerbes (E. V.) vom 8 April 1933; „Das Stillhalteabkommen von 1933"* (Schluss) — Dr. H. Simon; *„Goldschutzklausel im englischen Recht"* — Dr. R. Kahn; *„Uneinheitliche Abstimmung und Reichsgericht"* — Dr. H. W. Weigert (Zagadnienie z dziedziny prawa akcyjnego); *„Griechenlands Bankwesen im Jahre 1932"* — Dr. G. B. Ducas; *„Englische Entscheidungen in Banksachen"* — Dr. C. Inhulsen.

DIE BANK.

T r e ś ć n r. 10 z 8 m a r c a 1933: *„Das Tempo des Wiederanstiegs"* — Alfr. Lansburgh (Autor omawia zagadnienie walki z bezrobociem w Niemczech); *„Private und staatliche Sparkassen"* — Dr. H. Waldegg (Autor analizuje systemy kas oszczędności w związku z upaństwowieniem komunalnych kas oszczędności w Oldenburgu).

T r e ś ć n r. 11 z 15 m a r c a: *„Grundriss der Geldlehre"* — Alfr. Lansburgh (Ciąg dalszy części pierwszej zatytułowanej: Die Kaufkraft *„Die Zukunft des Hypothekar-Kredits"* — Dr. J. Kastenholz (Rozważając położenie kredytu hipotecznego w Niemczech, autor dochodzi do wniosku, że podstawowym warunkiem jego uzdrowienia jest obniżenie podatków, obciążających nieruchomości).

T r e ś ć n r. 12 z 22 m a r c a: *„Das Konzernwesen im Aktienrecht"* — Dr. L. Mellinger (W związku z procesem karnym przeciwko kierownikom koncernu „Nordwolle" autor omawia zagadnienie ochrony prawnej akcjonarjuszy w koncernach); *„Organische Zinssenkung"* — Dr. Fr. Bartelmus (Autor porusza problem „organicznego" obniżenia stopy procentowej w Niemczech w związku z enuncjacją rządu Hitlera); *„Die Ablösung der Hauszinssteuer"* — Dr. A. Heymann; *„Der Präsidenten-Wechsel bei der Reichsbank"* — Argentarius.

T r e ś ć n r. 13 z 29 m a r c a: *„Die Bankenfrage"* — Alfr. Lansburgh; *„Ausgleichkassen"* — dr. H. Ritterhausen; *„Richtungswechsel am Wohnungsmarkt"* — K. Raumer.

T r e ś ć n r. 14 z 5 k w i e t n i a: *„Mittelstandskredit"* — Dr. L. Mellinger (Autor omawia zagadnienie finansowania drobnych przedsiębiorstw jako jeden z punktów programu gospodarczego rządu Hitlera); *„Die Spar-Lebens-Versicherung"* — Dr. A. Schwoner; *„Schwundgeld"* — Argentarius (Autor porusza sprawę zaburzeń w obiegu pieniądza).

BANQUE.

Zeszyt kwietniowy miesięcznika przynosi m. inn. artykuły: P. Ch. Corcelle — *„La Trésorerie d'une Succursale"* — w którym autor omawia

szczegółowo zagadnienie pogotowia kasowego oddziału wielkiej instytucji finansowej; dalszy ciąg artykułu *„L'organisation des Banques locales et régionales"* oraz dalszy ciąg artykułu p. M. Duraud — *„La Comptabilité des Entreprises et la Banque"*.

THE BANKER.

Numer kwietniowy zawiera m. inn. artykuły: *„Some Lessons of the American Crisis"*, *„The Great American Panic of 1933"* — Prof. T. E. Gregory i *„London as Europe's Banker"* — Paul Einzig.

BILANS BANKU POLSKIEGO

Aktywa

		zł	gr	zł	gr
1	Złoto:				
	w skarbcu	289.579.599	40		
	zagranicą	212.591.196	30		
		502.170.795	70		
2	Pieniądze i należności zagraniczne .	48.483.109	17	550.653.904	87
3	Pieniądze i należności zagraniczne niezaliczone do pokrycia			88.198.015	52
4	Polskie monety srebrne i bilon . . .			40.736.309	97
5	Portfel wekslowy .			585.535.382	45
6	Pożyczki zastawowe			114.170.948	49
7	Papiery proc. własne			13.589.343	22
8	Papiery fund. zapas.			91.997.071	83
9	Lokata fund. emerytalnego i zwrotn.			47.680.649	75
10	Dług Skarbu Państwa			90.000.000	—
11	Nieruchomości . .			20.000.000	—
12	Udziały:				
	w Pol. Wyt. Pap. Wart.	15.500.000	—		
	w Banku Rozr. Międz.	4.300.000	—		
	w Sp. „Elewat. Zboż. w Polsce" . . .	3.789.000	—	23.589.000	—
13	Rachunki z oddziałami i zastępstwami			1.726.041	72
14	Różne rachunki . .			59.418.315	87
				1.727.294.983	**69**

BANKOWE

DNIA 31 GRUDNIA 1932 ROKU

Pasywa

		zł	gr	zł	gr
1	Kapitał zakładowy .			150.000.000	—
2	Fundusz zapasowy .			114.000.000	—
3	Natychmiast płatne zobowiązania:				
	a) rachunki żyrowe kas państwowych . .	12.210.388			
	b) pozostałe rachunki		07		
	żyrowe	196.347.957	93		
	c) różne rachunki . .	11.906.472	84		
		220.464.818	84		
4	Obieg biletów bankowych	1.002.776.360	—	1.223.241.178	84
5	Fundusze emerytalny i zwrotny . .			47.681.427	88
6	Różne rachunki . .			173.145.321	55
7	Odsetki, dotyczące 1933 roku . . .			6.876.829	79
8	Czysty zysk do podziału, zgodnie z art. 75 statutu:				
	na dywidendę 8% od 150 milj. zł. . . .	12.000.000	—		
	dla Skarbu Państwa .	124.894	38		
	do przeniesienia na rok 1933	225.331	25	12.350.225	63
				1.727.294.983	69

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Straty

		zł	gr	zł	gr
1	Koszty handlowe .			33.514.581	25
2	Odpisy:				
	weksle w procesie i koszty sądowe . .	7.222.015	65		
	weksle zagraniczne .	936.152	43		
	strata na kursie papierów procentowych własnych	253.192	26	8.411.360	34
	reszta straty kursowej na funtach . . .	9.385.957	23		
	mniej zyski kursowe na pozostałych walutach	1.596.251	48	7.789.705	75
3	Czysty zysk:				
	pozostałość z r. 1931 .	100.436	87		
	zysk za rok 1932 . .	12.249.788	76	12.350.225	63
				62.065.872	97

Z wykazanego zysku przypada:

na dywidendę	zł	12.000.000.—
dla Skarbu Państwa	zł	124.894.38
na rok następny	zł	225.331.25
	zł	12.350.225.63

BANKU POLSKIEGO ZA ROK 1932

Zyski

		zł	gr	zł	gr
1	Odsetki:				
	a) dyskontowe . . .	43.269.180	64		
	b) zastawowe . . .	8.906.474	59		
	c) od papierów procentowych własnych .	1.452.048	94	53.627.704	17
2	Dochód z papierów funduszu zapasowego			7.208.941	37
3	Prowizje i inne dochody			1.043.512	82
4	Odzyskane należności wątpliwe . .			85.277	74
5	Pozostałość zysku z r. 1931			100.436	87
				62.065.872	97

BILANS BANKU GOSPODARSTWA

Stan czynny **Z dniem**

	Dział Handlowy				
1	Kasa, Bank Polski i P. K. O.			47.243.450	76
2	Waluty zagraniczne .			3.751.926	47
3	Papiery procentowe .			29.247.490	77
4	Papiery procentowe własnej emisji . .			51.673.358	16
5	Udziały w przedsiębiorstwach konsorcjonalnych i akcje .			32.816.872	28
6	Wylosowane papiery wartościowe i płatne kupony			140.108	24
7	Weksle			131.204.895	37
8	Weksle protestowane			4.340.717	84
9	Pożyczki terminowe:				
	a) na zastaw papierów wartościowych . .	1.150.405	86		
	b) na zastaw złota i srebra	4.950	00		
	c) „ „ weksli . .	12.276.986	42		
	d) „ „ towarów .	6.296.405	58		
	e) „ „ listów przewozowych	16.976	00		
	f) na zastaw warrantów	17 500	00		
	g) lokaty w Komunalnych Kasach Oszczędności	4.679.255	77	24.442.479	63
10	Dłużnicy w rachunkach bieżących . .			125.472.359	72
11	Banki „Loro":				
	a) krajowe	326.804	39		
	b) zagraniczne . . .	479.325	60	806.129	99
12	Banki „Nostro":				
	a) krajowe	182.705	95		
	b) zagraniczne . . .	7.178.022	09	7.360.728	04
13	Pożyczki komunalne			62.616.284	53
14	Pożyczki budowlane z funduszów własn.			16.381.592	61
	Do przeniesienia			537.498.394	41

KRAJOWEGO
31.XII 1932 r. **Stan bierny**

	Dział Handlowy				
1	Kapitał zakładowy .			150.000.000	00
2	Fundusz rezerwowy .			16.790.283	46
3	Inne rezerwy:				
	a) waloryzacja dla pożyczek hipotecznych .	2.201.989	70		
	b) waloryzacja dla wkładek oszczędności . .	158.032	87		
	c) rezerwa ogólna . .	28.793.443	05	31.153.465	62
4	Wkłady à vista:				
	a) rachunki czekowe .	96.795.931	51		
	b) „ walutowe .	5.173.420	64		
	c) wkładki oszczędnościowe	53.030.576	80		
	d) rachunki bieżące Komunalnych Kas Oszczędności	3.737.005	26	158.736.934	21
5	Wkłady terminowe .			97.153.413	55
6	Różne salda kredytowe			5.218.182	41
7	Redyskonto weksli .			79.094.249	13
8	Banki „Loro“:				
	a) krajowe	19.200.679	84		
	b) zagraniczne	5.596.531	69	24.797.211	53
9	Banki „Nostro“:				
	a) krajowe	14.107.326	00		
	b) zagraniczne . . .	1.775.058	49	15.882.384	49
10	Przekazy na Bank .			344.708	00
11	Wierzyciele hipoteczni			32.586	42
12	Sumy przechodnie .			32.042,567	71
13	Odsetki na rok 1933			1.372.283	95
14	Saldo działu emisyjnego			11.588.624	54
	Do przeniesienia			624.206.895	02

BILANS BANKU GOSPODARSTWA

Stan czynny **Z dniem**

	Z przeniesienia			537.498.394	41
15	Pożyczki długoterminowe:				
	a) na pokrycie zaległych odsetek budowlanych	988.233	33		
	b) zwaloryzowane b. Instytucji sfuzjonowanych	4.381.556	73		
	c) różne kredyty . . .	34.698.105	41	40.067.895	47
16	Nieruchomości . . .			33.625.585	89
17	Ruchomości			1.516.255	71
18	Sumy przechodnie .			14.425.827	78
				627.133.959	26
	Dział Emisyjny				
19	Pożyczki emisyjne b. Polskiego Banku Krajowego:				
	a) w listach zastawnych	7.921.019	86		
	b) w obligacjach komunalnych	10.318.146	95		
	c) w obligacjach kolejowych	10.945.844	00	29.185.010	81
20	Pożyczki w emisjach:				
	a) w listach zastawnych	284.003.188	00		
	b) w obligacjach komunalnych	468.440.306	30		
	c) w obligacjach budowlanych	31.908.300	00		
	d) w obligacjach bankowych	24.295.376	00	808.647.170	30
21	Zaległe raty pożyczek emisyjnych . . .			30.483.673	06
22	Kupony od wylosowanych listów zastawnych i obligacji			61.373	06
23	Różne rachunki emisyjne			7.365.676	20
	Do przeniesienia			875.742.903	43

	Z przeniesienia			624.206.895	02
15	Saldo działu operacji ze Skarbem Państwa			80.952	51
16	Czysty zysk . . .			2.846.111	73
				627.133.959	26
	Dział Emisyjny				
17	Specjalna rezerwa dla papierów własnej emisji:				
	a) dla listów zastawnych	5.157.983	51		
	b) dla obligacji komunalnych	13.724.779	01		
	c) dla obligacji kolejowych	1.069.867	90		
	d) dla obligacji budowlanych	219.522	64		
	e) dla obligacji bankowych	879.101	27	21.051.254	33
18	Listy zastawne i obligacje b. Polskiego Banku Krajowego w obiegu:				
	a) listy zastawne . .	7.921.019	86		
	b) obligacje komunalne	10.318.146	95		
	c) obligacje kolejowe .	10.945.844	00	29.185.010	81
19	Listy zastawne i obligacje własne w obiegu:				
	a) listy zastawne . .	284.003.188	00		
	b) obligacje komunalne	468.440.306	30		
	c) „ budowlane	31.908.300	00		
	d) „ bankowe .	24.295.376	00	808.647.170	30
	Do przeniesienia			858.883.435	44

BILANS BANKU GOSPODARSTWA

Stan czynny — **Z dniem**

	Z przeniesienia			875.742.903	43
24	Saldo w dziale handlowym			11.588.624	54
				887.331.527	97
	Dział operacji ze Skarbem Państwa				
25	Kredyty udzielone z lokat Skarbu Państwa:				
	a) kredyty budowlane z Państwowego Funduszu Budowlanego . .			275.047.409	22
	b) kredyty sanacyjne dla banków			35.892.526	08
	c) kredyty:				
	1) dla Kooprolnej .	36.202.997	54		
	2) dla innych . . .	11.456.263	70	47.659.261	24
	d) różne kredyty . . .			122.783.572	79
26	Rachunki specjalne .			136.944.370	94
27	Saldo w dziale handlowym			80.952	51
				618.408.092	78
	Suma bilansowa			**2.132.873 580**	**01**
	Inkaso			7.405.602	15
	Dłużnicy za gwarancje .	14.379.470	17		
	Dłużnicy za akceptacje .	5.837.129	58	20.216.599	75
				2.160.495.781	**91**

KRAJOWEGO
31.XII 1932 r.

Stan bierny

	Z przeniesienia			858.883.435	44
20	Wylosowane listy zastawne i obligacje w obiegu			702.009	59
21	Kupony zapadłe w obiegu			2.526.096	49
22	Fundusz umorzenia listów zastawnych i obligacji			114.013	74
23	Fundusz na zapłatę kuponów od listów zastawnych i obligacji			795.229	64
24	Raty przedterminowe			578.635	32
25	Różne rachunki emisyjne			23.732.107	75
				887.331.527	97
	Dział operacji ze Skarbem Państwa				
26	Lokaty Skarbu Państwa i fundusze administrowane:				
	a) fundusze budowlane .			287.431.040	93
	b) fundusze sanacyjne dla banków . . .			32.676.679	23
	c) fundusze ex re Kooprolnej			36.327.102	33
	d) specjalna rezerwa na operacje gwarantowane			4.770.689	64
	e) różne lokaty . . .			122.436.683	31
27	Rachunki specjalne .			134.765.897	34
				618.408.092	78
	Suma bilansowa			**2.132.873.580**	**01**
	Różni za inkaso . . .			7.405.602	15
	Udzielone gwarancje . .	14.379.470	17		
	Wierzyciele za akceptacje	5.837.129	58	20.216.599	75
				2.160.495.781	**91**

RACHUNEK STRAT I ZYSKÓW

z dniem 31

Straty

1	Odsetki:		
	a) od rachunków bieżących	19.272.495.54	
	b) od redyskonta	11.044.646.51	
	c) od wkładek oszczędności	3.179.467.27	
	d) różne	68.284.36	33.564.893.68
2	Różnice kursowe na papierach wartościowych		2.837.308.57
3	Koszty handlowe:		
	a) wydatki biurowe . . .	670.391.98	
	b) wydatki na lokal bankowy	1.166.889.84	
	c) „ różne	910.865.82	
	d) „ na utrzymanie samochodów . .	127.666.23	
	e) „ personalne . .	9.520.999.87	
	f) „ na emerytury .	943.912.71	13.340.726.45
4	Amortyzacja:		
	a) nieruchomości	623.042.13	
	b) ruchomości	388.173.18	1.011.215.31
5	Odpisy		9.927.376.61
6	Czysty zysk		2.846.111.73
			63.527.632.35

BANKU GOSPODARSTWA KRAJOWEGO

grudnia 1932 r.

Zyski

1	Odsetki:		
	a) od weksli zdyskontowan.	17.556.580.21	
	b) od rachunków bieżących	14.747.094.47	
	c) od pożyczek terminowych	2.067.032.02	
	d) od pożyczek długoterminowych i komunalnych	9.779.175.31	
	e) od pożyczek budowlanych	762.300.28	
	f) od papierów procentowych	7.786.197.08	
	g) odsetki zwłoki od pożyczek emisyjnych . . .	1.003.326.61	
	h) różne	62.578.47	53.764.284.45
2	Prowizje:		
	a) inkasowa	459.371.62	
	b) przekazowe	165.496.96	
	c) od rachunków bieżących	386.072.04	
	d) giełdowe	87.695.87	
	e) depozytowe	144.681.84	
	f) gwarancyjne	252.019.30	
	g) od pożyczek budowlanych	1.739.639.81	
	h) różne	423.181.53	3.658.158.97
3	Różnice kursowe na dewizach i walutach		2.744.022.46
4	Dodatek na koszty administracyjne działu emisyjnego		2.427.642.79
5	Administracja nieruchomości . . .		609.654.82
6	Zwrot dawniej odpisanych należności		323.868.86
			63.527.632.35

BILANS PAŃSTWOWEGO

na dzień I-szy

Stan czynny

1	Kasa i sumy do dyspozycji:		
	a) gotowizna w kasie . .	506.000.75	
	b) pozostałości 1) w B-ku Pol.	4.579.485.39	
	2) w P. K. O.	1.446.609.54	
	c) banki „Nostro" 1) krajowe	3.515.756.68	
	2) zagraniczne	1.645.182.03	11.693.034.39
2	Waluty zagraniczne:		
	a) banknoty i monety . . .	405.350.17	
	b) czeki i przekazy	46.197.06	451.547.23
3	Papiery wartościowe własne:		
	a) pożyczki państwowe . . .	112.496.98	
	b) papiery procent. pupilarne .	13.034.385.50	
	c) listy zast. i oblig. melj. P.B.R.	87.449.083.70	100.595.966.18
4	Akcje i udziały		7.735.346.35
5	Papiery proc. fund. rezer. listów zastaw. i obligacyj meljorac. P. B. R. . .		7.822.518.31
6	Skup kupon. i wylos. papierów wart.		24.637.50
7	Weksle zdyskontowane:		
	a) w portfelu	8.659.204.72	
	b) w inkasie	399.386.30	
	c) w redyskoncie . . .	106.940.000.58	115.998.591.60
	w tem weksli z tytułu pożyczek towarowych zł. 4.572.371.53		
8	Weksle protestowane		3.905.626.95
9	Pożyczki zabez. weks. i innemi dokum.		
	a) zabezp. wekslami . . .	57.580.775.80	
	b) „ skryptami dłużn.	10.742.500.36	
	c) „ gwar. instytuc. komunal.	84.000.—	
	d) „ towarami . . .	28.478.05	
	e) otwartego kredytu . .	17.696.448.97	86.132.203.18
10	Pożyczki towarowe		8.321.408.26
11	Dostawcy towarów (zadatki) . . .		2.197.497.33
12	Dłużnicy za nabyte grunty		14.454.464.94
13	Rozrachunek z Rządem		12.723.937.90
14	Różni dłużnicy		10.767.592.57
15	Towary		70.176.87
16	Należności w dochodzeniu sądowem		14.759.783.11
17	Wątpliwi dłużnicy		3.174.553.16
	Do przeniesienia . . .		400.828.885.83

BANKU ROLNEGO

stycznia 1933 r.

Stan bierny

1	Kapitał zakładowy		130.000.000.—
2	Ogólny fundusz rezerwowy		17.154.714.13
3	Fundusze rezerw. listów zast. i obligacyj meljorac. P. B. R.:		
	a) ogólny fund. rez. list. zast. i obligacyj meljoracyjnych	8.416.724.43	
	b) fund. rezer. 8% listów zast.	2.660.792.62	
	c) „ „ 7% „ „	3.342.950.19	
	d) „ „ 7% oblig. melj.	2.728.294.01	17.148.761.25
4	Fund. specj. rez. na pokr. wątp. należn.		3.575.000.—
5	Inne rezerwy specjalne		1.879.275.09
6	Fundusze zasiłk. na cele nauk. i społ.		30.000.—
7	Amortyzacja:		
	a) nieruchomości	1.092.592.11	
	b) ruchomości	1.691.286.94	2.783.879.05
8	Lokaty terminowe skarbowe:		
	a) na kredyty san. dla spółdz.	10.000.000.—	
	b) na kredyty rolne:		
	dłużejtermin. zł. 23.197.000.—		
	długotermin. zł. 15.000.000.—	38.197.000.—	48.197.000.—
9	Wkłady:		
	a) terminowe	32.450.390.09	
	b) na książeczki oszczędn.	1.303.059.70	33.753.449.79
10	Rachunki czekowe		26.444.504.48
11	Redyskonto		106.940.000.58
12	Banki „Nostro":		
	a) krajowe	2.190.364.—	
	b) zagraniczne	11.955.803.49	14.146.167.49
13	Emisja list. zast. i oblig. meljor. P.B.R.:		
	a) 8% listów zastawnych . .	85.054.086.—	
	b) 7% „ „ . .	138.280.000.—	
	c) 7% obligacyj meljoracyjn.	110.632.500.—	333.966.586.—
14	Wylosow. listy zast. P.B.R. w obiegu		2.526.322.—
15	Fundusz umorz. listów zastaw. P.B.R.		6.082.20
16	Kupony płatne w obiegu:		
	a) od listów zastaw. P. B. R.	8.364.038.12	
	b) od obligac. meljorac. P.B.R.	3.872.137.50	12.236.175.62
17	Raty przedterm. poż. emisyj. P. B. R.:		
	a) w listach zastawn. P. B. R.	17.388.79	
	b) w oblig. meljorac. P. B. R.	76.18	17.464.97
	Do przeniesienia		750.805.382.65

BILANS PAŃSTWOWEGO

na dzień

Stan czynny

	Z przeniesienia . . .		400.828.885.83
18	Pożyczki w listach zastawnych i obligacjach meljorac. P. B. R.:		
	a) w 8% listach zastawnych	85.054.086.—	
	b) w 7% „ „	138.280.000.—	
	c) w 7% obligacjach meljor.	111.482.000.—	334.816.086.—
19	Należności wstępne z pożyczek emisyjnych w list. zastawn. P. B. R.		37.369.23
20	Raty pożyczek emisyjnych P. B. R.:		
	a) w listach zastawnych . .	26.543.076.61	
	b) w obligacjach meljoracyjn.	10.605.223.70	37.148.300.31
21	Kupony od wylos. listów zast. P. B. R.		3.562.06
22	Majątki własne w parcelacji . . .		26.806.946.73
23	Komisowa parcelacja majątków . .		5.789.471.02
24	Nieruchomości	6.061.007.84	
	Nieruchomości w budowie	5.474.146.09	11.535.153.93
	w tem z ogólnego funduszu rezerwowego zł 5.117.297.88		
25	Ruchomości		3.208.199.88
26	Sumy przechodnie		189.917.34
27	Koszty handlowe roku 1933 . . .		53.818.78
	Suma bilansowa . . .		**820.417.711.11**
1	Fundusze administrowane:		
	a) dłużnicy Zł. 388.603.495.59		
	b) komisanci . „ 4.375.994.44		
	c) raty pożyczek „ 35.129.740.55		
	d) umorz. poż. „ 4.967.973.46		
	e) sumy niewyd. „ 5.529.946.58	438.607.150.62	
	f) sumy wydysp. na rez. zboż. „ 39.068.646.47		
	g) sumy niewydysp. na rez. zboż. „ 931.353.53	40.000.000.—	478.607.150.62
2	Inkaso		433.967.52
3	Dłużnicy z tytułu udziel. gwarancyj .		9.866.702.67
4	Depozyty obce.		104.623.353.57
	Ogółem . . .		**1.413.948.885.49**

BANKU ROLNEGO

1-szy stycznia 1933 r.

Stan bierny

	Z przeniesienia . . .		750.805.382.65
18	Wierzyciele z tytułu nabytych majątków P. B. R.		1.843.360.95
19	Wierzyciele z tytułu komisowej parcelacji majątków		155.174.80
20	Zadatki i wpłaty na nabyte grunty .		731.623.42
21	Dostawcy towarów		167.307.77
22	Rozrachunek z Rządem		8.880.954.89
23	Różni wierzyciele		15.030.619.66
24	Sumy przechodnie		2.466.432.46
25	Przejściowe pozostałości kredytowe różnych rachunków		1.543.935.98
26	Rachunek bież. fund. obrot. Ref. Rol.		11.869.835.93
27	Wpływy z tytułu pożyczek b. Banków Ziemsk. Państw Zaborczych . . .		18.312.391.36
28	Zobowiązania za przejęte wierzyteln. b. Banków Ziemsk. Państw Zaborcz.		1.061.870.88
29	Procenty i prowizje roku 1933 . .		347.676.53
30	Sumy do dyspoz. Skarbu z fund. admin.:		
	a) pozostałość dotacyj skarbow.	6.461.300.11	
	b) spłaty pożyczek . . .	82.231.75	
	c) raty przedterminowe pożyczek	33.235.46	
	d) procenty od pożyczek .	38.972.40	6.615.739.72
31	Czysty zysk za 1932 rok		585.404.11
	Suma bilansowa . . .		**820.417.711.11**
1	Fund. admin. (stan dotacyj Skarb.):		
	a) Min. Roln. i Ref. Rol. Zł. 366.314.447.68		
	b) innych Min. „ 72.292.702.94	438.607.150.62	
	c) Ministerstwo Skarbu: dotacja na rezer. zbożową	40.000.000.—	478.607.150.62
2	Różni za inkaso		433.967.52
3	Wierzyciele z tytułu udziel. gwarancyj		9.866.702.67
4	Różni za depozyty obce		104.623.353.57
	Ogółem . . .		**1.413.948.885.49**

RACHUNEK STRAT I ZYSKÓW

Straty

1	Koszty handlowe	12.180.763.24
2	Amortyzacja nieruchomości	286.969.60
3	Amortyzacja ruchomości	337.741.69
4	Odpisy na straty	986.029.94
5	Zarezerwowano na wątpliwych dłużników	1.743.431.78
6	Zarezerwowano na pokrycie różnic kursowych przy obrocie papierami wartościowemi własnych emisji . .	500.000.—
7	Różnice kursowe na walutach i rachunkach zagranicznych	61.642.12
8	Różne straty	30.709.94
9	Czysty zysk	585.404.11
		16.712.692.42

PAŃSTWOWEGO BANKU ROLNEGO za rok 1932

Zyski

1	Procenty i prowizje	15.253.683.32
2	Różnice kursowe na papierach wartościowych	610.282.26
3	Zyski na parcelacji majątków własn.	516.299.32
4	Zysk na nawozach sztucznych i materjałach ogniotrwałych	146.504.74
5	Administracja nieruchomości . . .	28.141.20
6	Różne zyski	157.781.58
		16.712.692.42

BILANS POCZTOWEJ

na dzień 31

Stan czynny

1	Kasa i sumy do dyspozycji		129.395.380.79
2	Gotówka w urzędach pocztowych . .		31.633.049.58
3	Lokaty w Bankach Państwowych . .		27.465.246.78
4	Dotacja gotówkowa urzędów. pocz-		
5	towych		15.000.000.—
	Skup weksli		2.588.268.32
6	Należności od Skarbu Państwa:		
	a) za II waloryzację wkładów oszczędnościowych . . .	149.344.64	
	b) za III waloryzację wkładów oszczędnościowych . . .	27.464.019.45	27.613.364.09
7	Papiery wartościowe własne . . .		405.551.732.04
8	Papiery wartościowe fund. zapas. . .		18.382.155.93
9	Papiery wartościowe fund. emeryt. .		3.652.190.73
10	Pożyczki wekslowe		8.599.165.22
11	Pożyczki na zastaw pap. wart. . .		6.958.815.20
12	Dłużnicy		9.968.625.64
13	Zaliczki		467.458.71
14	Sumy przechodnie:		
	a) rozliczenia międzyokresowe	9.902.746.79	
	b) inne	3.228.343.89	13.131.090.68
15	Dział ubezpieczeń na życie		1.590.854.69
16	Drukarnia		444.340.88
17	Ruchomości		4.523.608.86
18	Nieruchomości		39.164.795.19
			746.130.143.33

I.	Inkaso	1.143.979.64
II.	Depozyty zwykłe	67.845.001.24
III.	Depozyty lombardowe . . .	18.490.695.—
		87.479.675.88

KASY OSZCZĘDNOŚCI

grudnia 1932 r.

Stan bierny

1	Wkłady oszczędnościowe:		
	a) z ruchu wkładowego . .	416.325.223.58	
	b) z III waloryzacji . . .	28.540.572.35	444.865.795.93
2	Rachunki czekowe		177.988.303.41
3	Wkłady w drodze		24.067.229.21
4	Przekazy niezrealizowane		23.762.741.25
5	Wierzyciele		10.141.329.81
6	Sumy przechodnie:		
	a) rozliczenia międzyokresowe	18.843.387.44	
	b) inne	2.834.611.76	21.677.999.20
7	Długi hipoteczne		105.689.22
8	Fundusz amortyzacyjny		6.751.009.60
9	Fundusz emerytalny		3.701.220.39
10	Fundusz rezerwowy różnic kursow.		10.147.833.24
11	Fundusz zapasowy		17.911.926.85
12	Nadwyżka bilansowa		5.009.065.22
			746.130.143.33

I.	Różni za inkaso	1.143.979.64
II.	Różni za depozyty zwykłe .	67.845.001.24
III.	Różni za depoz. lombardowe.	18.490.695.—
		87.479.675.88

RACHUNEK STRAT I ZYSKÓW

za rok

Straty

1	Wydatki administracyjne:		
	a) personalne	9.408.922.57	
	b) rzeczowe	3.171.602.12	12.580.524.69
2	Odsetki:		
	a) od wkładów oszczędnośc.	21.072.008.26	
	b) od rachunków czekowych	983.276.88	22.055.285.14
3	Administracja i remont nieruchomości czynszowych		468.855.87
4	Przydział do funduszu amortyzacyjnego ruchomości i nieruchomości .		1.252.726.85
5	Opłaty na rzecz Ministerstwa Poczt i Telegrafów		3.259.485.56
6	Odpisy należności wątpliwych . . .		88.027.21
7	Różne		961.258.25
8	Nadwyżka bilansowa		5.009.065.22
			45.675.228.79

POCZTOWEJ KASY OSZCZĘDNOŚCI

1932

Zyski

1	Dochody z obrotu czekowego:		
	a) prowizja przekazowa	761.896.07	
	b) opłaty manipulacyjne	2.907.427.61	
	c) opłaty za druki i inne	1.338.648.54	5.007.972.22
2	Prowizje:		
	a) inkasowa	328.242.89	
	b) depozytowa	224.234.16	
	c) od zleceń giełdowych . .	33.722.45	
	d) od przekazów zagranicznych	82.971.74	669.171.24
3	Odsetki od pożyczek wekslowych i skupu weksli		1.256.569.84
4	Odsetki od pożyczek na zastaw papierów wartościowych		667.347.97
5	Odsetki od papierów wartościowych własnych		31.352.436.59
6	Odsetki od lokat w bankach państwowych		2.261.685.89
7	Dochody z nieruchomości		2.341.467.23
8	Zysk z drukarni		88.340.42
9	Różne inne dochody		2.030.237.39
			45.675.228.79

Bilans łączny brutto banków akcyjnych (47) i większych domów bankowych (7)

(W tysiącach złotych)

STAN CZYNNY	31.XII. 1932.	28.II. 1933.	STAN BIERNY	31.XII. 1932.	28.II. 1933.
Pogotowie kasowe	78.598	51.005	Kapitały własne	288.394	287.679
Papiery wartościowe	87.158	89.921	Wkłady	451.039	462.609
Banki krajowe	40.928	42.629	Rachunki bieżące (salda kredytowe)	172.426	169.839
Banki zagraniczne	69.596	79.605	Redyskonto weksli	201.532	180.184
Weksle zdyskontowane	407.108	403.756	Zastaw walorów	15.600	15.012
Weksle protestowane	60.589	61.980	Banki krajowe	75.063	79.742
Rachunki bieżące (salda debetowe)	508.001	509.784	Banki zagraniczne	218.712	223.009
Pożyczki terminowe	64.086	63.555	Procenty i prowizje	60.276	12.253
Ruchomości i nieruchomości	113.094	112.440	Listy zastawne (obligacje)	154.880	157.663
Koszty handlowe	62.315	11.673	Inne pasywa	261.022	297.273
Długoterminowe pożyczki hipoteczne	151.883	151.659	Suma bilansowa	1.898.944	1.885.263
Inne aktywa	255.588	320.937	Zobowiąz. z tytułu udziel. gwarancyj	92.579	93.032
Suma bilansowa	1.898.944	1.885.263	Różni za inkaso	79.493	72.498

STATYSTYKA

Tabl. I.
Bank Polski
(W milj. złotych)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
	Złoto	Waluty i dewizy zaliczone do pokrycia	Waluty i dewizy niezaliczone do pokrycia					
1930 III	701,9	325,2	116,2	623.6	73,1	1.324,0	303,1	61,22
1931 III	562,9	256,2	125,0	571,1	85,4	1.260.5	180,8	55,36
1932 III	573,5	71,3	120,7	641,9	122,3	1.130,5	148,2	49,61
XII	502,7	35.6	88,2	585,5	114,2	1.002,8	208,6	45,02
1933 I	512,1	26,7	76,3	548,8	101,8	979,0	166,4	46,30
II	513,4	18,8	65,1	546,8	102,3	999,0	132,0	46,25
III	490,7	—	96,8	597,3	103,8	1.018,8	129,4	46,40*)

*) Odsetek pokrycia na koniec marca został obliczony wg. nowych zasad pokrycia t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miljn. złotych.

Tabl. II.
Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w milj. zł.		Odsetek weksli protest. w Banku Polskim	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 8% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
	Ogółem	W tem bilon i monety sreb.				
1930 III	1.558,1	234,0	5,99	82	11,06	15,66
1931 III	1.501,7	241,2	4.58	59	11,72	18,91
1932 III	1.383,4	252,9	3.80	50	13,76	26,21
XII	1.325,2	322,4	1,93	32	13,08	26,12
1933 I	1.288,3	309,3	1,57	31	12,96	24,66
II	1.311,2	312,2	1,70	35	13,43	23,35
III	1.340,1	321,3	1,32	.	13,97	24,41

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Konjunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych – dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie w marcu 1933 r.

Przy pożyczkach premjowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału, kursy odnoszą się do tranzakcyj końcowych danych dni.

	za	28.II.	6.III.	13.III.	22.III.	30.III.
Papiery procentowe:						
3% Prem. Poż. Budowlana	50 zł. w zł.	44,75	43,25	41,75	41,25	40,75
4% „ „ Dolarowa	5 Dol.	58,25	54,50	53,—	54,50	54.—
4% „ „ Inwestyc.	100 zł. w zł.	—	—	104,75	105,40	105.—
4% „ „ „ serje	100 zł. w zł.	—	—	111,75	—	—
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r. . .	zł.	44,25	44.—	43,—	43,50	43,—
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	—	38.—	38,—	—	36,25
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	—	—	57,—	56,50	55,—
7% „ Stabiliz. 1927 r.	Dol.	58,13	57,—	55,88	56,50	53,88
10% „ Kolejowa . .	Fr. w zł.	103,—	104,—	—	104,—	—
7% L.Z.P.B. Roln. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83,25	83,25
8% „ „ „	zł.	94,—	94,—	94,—	94,—	94.—
Listy zast. tow. kredyt.						
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	—	38,25	38,—	40,50	—
7% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	Dol. w zł.	—	36,75	—	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	zł.	51,—	51,—	—	—	—
8% „ „ „	„	43,75	42,50	41,75	42,—	41,25
8% „ „ m. Łodzi. .	„	—	—	—	38,50	—
10% „ „ m. Siedlce .	„	—	—	—	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	76,25	78,—	75,50	76,50	75,—
„Siła i Światło" . . .	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	—	—	—	17,—	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn. . .	100 „	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady. .	50 „	—	—	—	—	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	—	—	—	—	—
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 „	—	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	50 „	9,60	—	9,75	10,10	—
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	—	—	—	—
Dewizy zagraniczne:						
Belgja	100 Blg.	—	—	124,75	124,55	124,45
Gdańsk	100 Gld.	—	174,65	—	—	174,25
Holandja	100 Fl.	360,20	359,—	360,60	359,50	359,75
Londyn	1 £	30,58	30,90	30,78	30,55	30,60
Nowy-York	1 Dol.	—	—	—	—	8,29
Nowy-York telegr. . .	1 „	8,90	—	—	8,927	8,927
Paryż	100 Fr.	35,12	35,12	35,11	35,03	35,06
Praga	100 K.	26,44	26,45	26,45	—	26,48
Szwajcarja	100 Fr.	173,80	173,50	173,40	172,30	172,20
Włochy	100 Lir.	45,63	45,40	45,65	46,—	45,85
Berlin (międzybank) . .	100 Mk.	212,95	210,25	212,—	212,40	212,75

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miljony Ł).					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
1.II.1933	127,1	—	11,9	145,1	357,3
1.III,1933	151,0	—	12,0	165,4	359,3
5.IV.1933	177,4	—	11,6	158,2	371,7
Bank Francji (miljony franków).					
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
27.I.1933	82 167	2 940	4 636	22 743	83 314
24.II. 1933	81 017	2 601	5 103	20 957	83 986
31.III.1933	80 409	1 440	5 323	19 085	86 096
U. S. A. Fed. Res. Banks (miljony dolarów).					
31.XII.1931	2987.6	—	1351,1	2480,1	2613,1
2.II.1933	3255,2	—	300,0	2539,7	2730,0
2.III.1933	2892,1	—	1 096,1	2157,2	3579,5
5.VI.1933	3278,8	—	722,2	2196,1	3644,1
Bank Rzeszy (miljony marek).					
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
31.I.1933	821,9	100,6	2459,1	344,9	3337,8
28.II. 1933	768,9	152,0	2438,8	402,4	3355,9
31.III.1933	738,6	97,0	2762,5	442,9	3519,7
Bank Gdański (miljony guldenów).					
31.XII.1931	21,8	25.5	10,4	9,4	44,0
31.I.1933	21,4	13,0	10,5	5,1	35,2
28.II. 1933	22,4	8,8	12,1	4,5	34.8

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
Stan na 15 kwietnia 1933 r.

Kraj	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglja	30.VI. 1932	2½	2
Austrja	23.III. 1933	6	5
Belgja	13.I. 1932	2½	3½
Bułgarja	24.V. 1932	8½	8
Czechosłowacja	25.I 1933	4½	3½
Danja	12.X 1932	4	3½
Estonja	28.I. 1932	6½	5½
Finlandja	31.I. 1933	6½	6
Francja	9.X. 1932	2	2½
Gdańsk	11.VII. 1932	5	4
Grecja	3.XII. 1932	10	9
Hiszpanja	20.X. 1932	6½	6
Holandja	18.IV. 1932	3	2½
Irlandja	30.VI. 1932	3½	3
Japonja	17.VIII.1932	5.11	4.38
Jugosławja	20.VII. 1931	6½	7½
Litwa	4.V. 1932	6—7½a)	6—7 a)
Łotwa	1.I 1933	6—7	5½—6a)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegja	1.IX. 1932	4½	4
Polska	20.X. 1932	7½	6
Portugalja	19.III. 1933	6½	6
Rumunja	3.III 1932	8	7
Stany Zj. (New-York)	6.IV. 1933	3½	3
Szwajcarja	22.I. 1931	2½	2
Szwecja	1.IX. 1932	4	3½
Węgry	17.X. 1932	5	4½
Włochy	9.I. 1933	5	4

a) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

Rok i miesiąc	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
27.II. 1933	1	½—¼	4¾—5¾	1⅜	1⅛-1¼	⅝	3⅞	2⅜
7.III. "	—	½—¼	4½—5½	1½	—	11/16 - ¾	3⅞	2¼
15.III. "	5	½	4⅜—5⅜	1½	3⅝-3¾	⅝-11/16	3⅞	2—2¼
31.III. "	3	½	5—6	1½	2—2⅛	⅝-11/16	3⅞	2¼
10.IV. "	1½	½	4⅝—5⅝	1¼—1½	1¼-1⅜	⅝-11/16	3⅞	2¼
15.IV. "	1½—1	½	—	1¼	⅝—¾	9/16-⅝	—	2¼

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski.*
Redaktor odpowiedzialny: *Stanisław Oleński.*

3255. Drukarnia Gospodarcza, Warszawa, Wspólna 54. Tel. 8-84-12.